

FORKJØPS- OG TILBUDSRETT TIL AKSJER

Kandidatnummer: 501

Leveringsfrist: 25. april 2008

Til sammen 17977 ord

09.09.2008

Innholdsfortegnelse

1 INNLEDNING **1**

1.1 Presentasjon av emnet

1.2 Avgrensninger

1.3 Terminologi – generelt om løsningsrettigheter

2 RETTSKILDER **6**

2.1 Aksjeloven

2.2 Forarbeider

2.3 Andre lover

2.4 Rettspraksis

2.5 EØS-rett

2.6 Vedtektsbestemmelser og aksjonæravtaler

2.6.1 Vedtektsregulering

2.6.2 Vedtakelseskrav for vedtektsbestemmelser om løsningsrett

2.6.3 Aksjonæravtaler

3 HENSYN SOM BEGRUNNER EN LØSNINGSRETT **15**

4 AKSJELOVENS LØSNINGSRETT **18**

4.1 Hvorvidt aksjeloven deklarasjonomisk regulerer forkjops- eller tilbudsrett

4.2 Gjenstand for forkjops-/tilbudsrett

**4.3 Valget mellom forkjops- og tilbudsrett og andre
omsetningsbegrensninger**

5 HVEM ER LØSNINGSBERETTIGET **26**

- 5.1 Lovens utgangspunkt**
- 5.2 Forkjøps-/tilbudsrett for selskapet**
- 5.3 Forkjøps-/tilbudsrett for andre enn aksjeeierne**
- 5.4 Aksjer under omsetning**
- 5.5 Forholdet mellom flere rettighetshavere**
- 5.6 I hvilket omfang retten må gjøres gjeldende**

6 HVILKE DISPOSISJONER UTLØSER FORKJØPS-/ TILBUDSRETT? **35**

- 6.1 Lovens utgangspunkt**
- 6.2 Salg og andre frivillige disposisjoner**
- 6.3 Pantsettelse**
- 6.4 Tvangssalg**
- 6.5 Overdragelse av aksjer i et aksjeeiende selskap – indirekte eierskifte**
- 6.6 Fusjon og fisjon**
- 6.7 Overfor hvilke erververe løsningsretten kan gjøres gjeldende**

7 PROSESSUELLE REGLER **43**

- 7.1 Meldingsplikt for avhender/erverver**
- 7.2 Fristen for å gjøre løsningsretten gjeldende**
- 7.3 Varsel fra selskapet til rettighetshaverne**
- 7.4 Krav til løsningsmeldingens form og innhold**
- 7.5 Må løsningsmeldingen inneholde erververens navn?**
- 7.6 Rettighetshavernes melding**
- 7.7 Rettighetshavere i styret**

8 LØSNINGSSUM **53**

8.1 Løsningssummens størrelse

8.2 Prosessuelle regler

8.3 Betaling av løsningssummen

9 BORTFALL AV LØSNINGSRETT **58**

9.1 Bortfall etter aksjelovens regler

9.2 Bortfall etter andre rettsregler

9.3 Omgjøring/annulering

LITTERATURLISTE

1 Innledning

1.1 Presentasjon av emnet

Temaet for denne oppgaven er reglene om løsningsrett til aksjer i aksjeselskaper. Hovedproblemstillingene vil være knyttet til hvem som er rettighetshavere, hvilke prosessuelle regler som gjelder i forbindelse med utøvelse av retten, vilkårene for aktualisering av løsningsretten og rettighetshavernes innsynsrett vedrørende hvem som er erverver eller potensiell erverver. I tillegg drøftes regler om fastsetting av løsningssummen, samt ulike måter løsningsretten kan falle bort. På noen punkter gjøres det også kort rede for hvilke tilpasninger som kan gjøres i vedtektene for å optimalisere reglene til det enkelte selskap.

Etter vedtakelsen av aksjeloven¹ av 1997, er det som hovedregel innført det prinsipp at aksjer i aksjeselskaper ikke er fritt omsettelige, men at aksjenes omsettelighet er begrenset av at styret må samtykke til et aksjeerwerb, jfr asl. § 4-15 annet ledd, og at de øvrige aksjonærer har løsningsrett til aksjer som skal avhendes eller for øvrig skifte eier, jfr asl. § 4-19 første ledd første punktum, der det heter:

”Aksjeeierne har rett til å overta en aksje som skal avhendes eller for øvrig skifte eier med mindre noe annet er fastsatt i vedtektene. Det kan fastsettes i vedtektene at en aksjeeier har rett til å overta en aksje som har skiftet eier”.

¹ Lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper.

Etter en lovendring² som trer i kraft 1. januar 2009, er den alminnelige hovedregelen om aksjeeiernes forkjøpsrett endret til å gå ut på en rett til å overta aksje som *har skiftet eier*. Sentralt for fremstillingen står derfor skillet mellom en rett til å overta aksjer som skal skifte eier, og aksjer som har skiftet eier, to prinsipielt forskjellige rettighetstyper. Skillet mellom de to slags løsningsrettighetene knytter seg til hvor langt aksjeeieren har kommet i gjennomføringen i eierskiftet når retten aktualiseres.

1.2 Avgrensninger

En første avgrensning gjøres mot løsningsretter som ikke er knyttet til overdragelse, typisk en vilkårlig rett for rettighetshaveren til å overta aksjen uavhengig av om den overdras (en kjøperett), noe det er adgang til å vedtektsfeste etter asl § 4-15 første ledd, jfr § 12-7. Også adgangen til å vedtektsfeste plikt til å overta aksje ved eierskifte vil være utenfor oppgavens tema. Andre omsetningsbegrensninger enn løsningsrett vil også falle utenfor fremstillingen, og blir bare behandlet i den grad de er av interesse for løsningsrettigheter. Overdragelse av deltakerandeler i selskaper med en annen juridisk konstruksjon enn aksjeselskaper vil naturligvis falle utenfor temaet for denne oppgaven, men der problemstillingene er de samme, kan teori og praksis være relevant.

En annen avgrensning vil gjelde i forhold til løsningsrett til aksjer i allmennaksjeselskaper, der aksjene i utgangspunktet er fritt omsettelige, jfr asal. § 4-15.³ Ifølge allmennaksjeloven § 4-19 må regler om løsningsrett til aksjer i allmennaksjeselskap alltid ha hjemmel i vedtektene. Dersom det er gjort bruk av denne adgangen, har allmennaksjeloven regler som er ganske parallelle med de i aksjeloven. De to aksjelovene har dessuten felles forarbeider. Fremstillingen vil derfor på mange punkter også kunne få betydning for allmennaksjeselskaper. Men slike vedtektsbestemmelser er mindre vanlige ettersom et av formålene med å organisere selskapet som et allmennaksjeselskap kan være at aksjene skal være fritt omsettelige og fordi det er et krav om fri omsettelighet for at aksjene skal være

² Lov 15. desember 2006 nr. 88 om endringer i aksjeloven mv.

³ Lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper.

børsnoterte, jfr børsforskriften⁴ § 6. Aksjeselskaper har, i motsetning til allmennaksjeselskaper, valget mellom å registrere aksjene i et verdipapirregister, eller ikke å registrere dem. Dersom de registreres, berøres ikke de materielle reglene om aksjenes overførbarhet. Fremstillingen omfatter derfor også aksjeselskaper som lar aksjene registreres i et verdipapirregister.

På aksjeselskapsrettens område vil mange av spørsmålene ha paralleller i de andre nordiske land. Oppgaven vil likevel være begrenset til norsk rett.

En rettighet som kanskje kan minne litt om en løsningsrett, men som ikke omfattes av fremstillingen, er den ufravikelige regelen om aksjeeiernes forholdsmessige fortrinnsrett til nye aksjer ved forhøyelse av aksjekapitalen (emisjoner) etter asl § 10-4.

1.3 Terminologi – generelt om løsningsrettigheter

En fremstilling om løsningsrett til aksjer vil i det vesentligste handle om forholdet mellom fire forskjellige aktører: én eller flere rettighetshavere, avhender, erverver og selskapet. I fremstillingen brukes rettighetshaverne eller de berettigede synonymt med aksjeeierne som har rett til å overta aksjer som skal skifte eier eller som har skiftet eier. Avhender eller overdrager betegner aksjeeieren som ønsker å overføre eller som har overført aksjen. Vedkommende som skal overta aksjene, vil bli kalt erverver, uansett overføringsmåte (salg, gave, arv, osv.). I tillegg til rettighetshaverne, avhender og erverver er også selskapet en sentral aktør som formidler av meldinger disse imellom.

Innholdet i begrepene forkjøps- og tilbudsrett er ikke helt fast. Begrepet *forkjøpsrett* er tradisjonelt forstått slik at det gir en rett til å tre inn i en inngått salgsavtale. Aksjeloven av 1997 bruker selv betegnelsen *forkjøpsrett* uten hensyn til om det er tale om retten til å overta aksje som skal avhendes eller forøvrig skifte eier eller retten til å overta aksje som har skiftet eier, jfr aksjelovens kapittel VII. Forkjøpsrett m.v. Begrepsbruken har heller

⁴ Forskrift 29. juni 2007 nr. 875.

ikke vært gjenstand for nærmere diskusjoner i aksjelovens forarbeider. En mulig innvending mot å bruke uttrykket *forkjøpsrett* i denne vide betydningen, er at det i løsningsrettsloven⁵ og til dels i juridisk teori legges til grunn en annen begrepsbruk. Austenås, som i Løsningsrettigheter⁶ fra 1976 la grunnlaget for hva de ulike begreper rettslig sett innebærer, bruker begrepet *løsningsrett* som en samlebetegnelse på ”de foreløpige rettighetene som har til formål å regulere den fremtidige eierposisjonen til et bestemt objekt”.⁷ Videre deler Austenå løsningsrettighetene inn i tre undergrupper: kjøpe-, forkjøps- og tilbudsrettigheter. Betegnelsen tilbudsrett bruker han i de tilfelle der eieren av et gode er forpliktet til å tilby dette til rettighetshaveren før han eventuelt overfører det til tredjemann.⁸ Rettighetshaveren har med andre ord krav på å få kontrahere om godet før andre potensielle erververe slipper til. Betegnelsen forkjøpsrett brukes ifølge Austenå om de tilfelle hvor løsningsretten ikke kan gjøres gjeldende før eierskiftet har skjedd. Rettighetshaveren har da rett til å overta erververens plass.⁹ Betegnelsen *forkjøpsrett* er for så vidt ikke helt dekkende da den omfatter alle løsningsretter som aktualiseres av at aksjen er overgått til ny eier uansett årsaken til eierskiftet. En kjøperett kjennetegnes ved at løsningsretten er knyttet til andre betingelser enn eiendomsovergang, og faller derfor utenfor temaet i oppgaven. Det er således kun vilkårene for aktualiseringen av løsningsretten som skiller de ulike rettighetene fra hverandre. Også under omtalen av den tidligere aksjeloven av 1976 ble løsningsrett brukt som fellesbetegnelse på tilbuds- og forkjøpsrett.¹⁰

⁵ Lov 9. desember 1994 nr. 64 om løsningsrettar, § 1.

⁶ Austenås bok er den mest komplette fremstilling av reglene om løsningsrettsrett til fast eiendom, men det er alminnelig antatt at bokens problemstillinger også kan legges til grunn for løsningsrett til andre formuesgoder. Austenås drøftelser kan derfor ofte brukes til å illustrere problemer knyttet til løsningsrett til aksjer.

⁷ Austenå, s. 21.

⁸ Austenå, s. 25, 32-33.

⁹ Austenå, s. 25. Betegnelsen *forkjøpsrett* er for så vidt ikke helt dekkende da den omfatter alle løsningsretter som aktualiseres av at aksjen er overgått til ny eier uansett årsaken til eierskiftet.

¹⁰ Bråthen, s. 196, Webster s. 4-5.

Uttrykket løsningsrett blir på denne bakgrunn i det følgende benyttet som fellesbetegnelse for rett til å overta aksje som har skiftet eier eller som skal skifte eier. Videre brukes *tilbudsrett* der rettighetshaver har rett til tilbud om å overta aksje før de skifter eier, mens *forkjøpsrett* betegner en rett til å overta aksje etter at den har skiftet eier.

Skjæringstidspunktet for eiendomsovergang vil være når det er inngått en bindende disposisjon etter de aktuelle rettsreglene for eierskiftet. Fordi endringsloven ikke er trådt i kraft, vil tilbudsrett bli betegnet som lovens deklarasjoniske hovedregel og være utgangspunktet for fremstillingen.

2 Rettskilder

2.1 Aksjeloven

Aksjeselskapers rettsforhold reguleres av aksjeloven av 1997 som erstatter aksjeloven av 1976.¹¹ Både 1976-loven og de tidligere aksjelovene fra 1910 og 1957 hadde fri omsettelighet som deklarasjon utgangspunkt, slik at regler om forkjøpsrett måtte vedtektsfestes. Aksjeeiernes løsningsrett reguleres nå i aksjelovens kapittel 4. VII Forkjøpsrett m.v. Dessuten har asl. § 4-15 en viss betydning som en innledende bestemmelse.

I lovteknisk henseende er aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper etter lovene av 1997 regulert i hver sin lov. De atskiller seg derved fra asl. 1976, som kun oppstilte særregler der dette var nødvendig.

For selskaper som er stiftet før ikrafttredelsen av aksjeloven 1997 (før 1.januar 1999), må man imidlertid være oppmerksom på at reglene om forkjøpsrett bare gjelder dersom selskapet fra før hadde vedtektsbestemmelser om forkjøpsrett. Hadde selskapet fra før ikke slike vedtektsbestemmelser, gjelder hovedregelen i den gamle aksjeloven om at aksjene kan omsettes fritt, jfr asl. § 21-2 nr 25. Også dersom et selskap stiftet før lovens ikrafttredelse fjerner selskapets vedtektsbestemmelse om omsetningsbegrensninger, vil aksjen bli fritt omsettelig som følge av de lovbestemte omsetningsbegrensningene kun kommer til anvendelse på selskaper stiftet etter lovens ikrafttredelse.

2.2 Forarbeider

¹¹ Lov 4. juni 1976 nr. 59 om aksjeselskaper (opphevet).

Forarbeidenes tilblivelsesprosess er spesiell da det foreligger to sett forarbeider til 1997-lovene. Under de ulike stadier i arbeidet med aksjeloven var det et vekslende syn på hvorvidt omsetningsbegrensninger, herunder løsningsrett, skulle være lovens hovedregel eller om ordningen etter 1976-loven skulle opprettholdes. Det første sett med forarbeider ble utarbeidet av en arbeidsgruppe under ledelse av daværende professor Magnus Aarbakke (Aksjelovgruppen) som skulle foreta en generell revisjon av 1976-loven. Denne aksjelovgruppen mente at hovedregelen om fri omsettelighet fortsatt skulle være gjeldende rett.¹² De la opp til at aksjeeierne kunne nøye seg med å vedtektsfeste selve løsningsretten og ikke den nærmere utforming av denne. Dette lovutkastet ble av Odelstinget sendt tilbake til Regjeringen (Forh.O. 1994-95 s. 627) og utgjør følgende forarbeider: NOU 1992:29 Lov om aksjeselskaper, Ot. prp nr 36 (1993-94) Om lov om aksjeselskaper og Innst. O. nr 45 (1994-95) Innstilling frå justiskomiteén om lov om aksjeselskap. I sistnevnte forarbeid kom også systemet med to lover etter at Justiskomiteens flertall gikk inn for dette.

Senere ble det opprettet et nytt aksjelovutvalg under ledelse av professor Erling Selvig som tok det motsatte standpunkt. De begrunnet hovedregelen om løsningsrett med at loven dermed ville komme i samsvar med vedtektspraksis, siden omsetningsbegrensninger også tidligere var den reelle hovedregelen for aksjeselskaper i form av vedtektsbestemmelser.¹³ Selskapene ville dermed bli spart for kostnader i forbindelse med å utarbeide vedtektsbestemmelser.¹⁴ Dette settet med forarbeider utgjøres av NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning, Ot.prp. nr. 23 (1996-97) Om lov om aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper og Innst. O. nr. 80 (1996-97) og resulterte i vedtakelse av aksjeloven av 1997. Justiskomiteen la vekt på at Selvig-utvalgets forslag om deklarasjonsrett i NOU:1996:3 bedre ivaretok hensynet til at aksjeloven var utformet med tanke på selskaper med et begrenset antall eiere og dermed også kontrollhensynet.¹⁵ For selskaper stiftet etter loven ikrafttredelsesdato 1. januar 1999, jfr asl. § 21-2 nr 5 andre ledd, ble

¹² NOU 1992:29 s. 94.

¹³ Innst.O. nr 80 1996-97 s. 23.

¹⁴ Bråthen, Styremedlem og aksjonær, s. 23.

¹⁵ Innst. O. nr. 80 (1996-97).

løsningsrett således lovens hovedregel. Ved eventuell motstrid er det i henhold til alminnelige rettskildeprinsipper forarbeidene til det vedtatte lovutkast som går foran.

I forbindelse med vedtakelsen av de to aksjelovene ba Stortingets justiskomite om at lovene skulle gjennomgå en etterkontroll når det hadde gått fem år siden ikrafttreddelsen.¹⁶ Justis- og politidepartementet inviterte en rekke berørte organisasjoner og institusjoner til et høringsmøte, for at deres innspill skulle inngå i grunnlaget for etterkontrollen av lovene om aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper. Justis- og politidepartementet fremmet i sitt høringsnotat av 28. juni 2004 om etterkontroll av de to lovene forslag til endringer av asl. §§ 4-15 tredje ledd, 4-19 og 4-20.¹⁷ Reglene i allmennaksjeloven ble derimot ikke foreslått endret på dette området.

Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) Om lov om endringer i aksjelovgivningen m.v. følger opp høringsnotatet om endringsforslagene og ble godkjent i statsråd 7. april 2006.

Endringsloven¹⁸ ble deretter vedtatt 15. desember 2006. For bestemmelsene om forkjøpsrett ble ikrafttredelsesdatoen satt til 1. januar 2009. Utsettelsen av ikrafttredelsen har sin bakgrunn i at selskapene skal få tid til å tilpasse seg endringen ved å for eksempel innta vedtektsbestemmelser dersom de ønsker å beholde lovens nåværende løsning.¹⁹ Lovendringen omfatter dermed alle selskaper stiftet etter ikrafttredelsen av 1997-loven, med mindre de har regulert løsningsretten i vedtektene.

Som følge av endringsloven er hovedregelen om løsningsrett endret til å gå ut på det motsatte av det som er lovens nåværende løsning, dvs. at aksjeeierne får en rett til å overta aksjer som har skiftet eier. Departementets begrunnelse for endringen var for det første ordlyden i dagens § 4-19 første ledd og dens muligheter for omgåelser dersom en aksjeeier

¹⁶ Innst.O. nr. 80 (1996-97) s. 4.

¹⁷ Justis- og politidepartementets nettsider:

http://odin.dep.no/jd/norsk/dok/andre_dok/hoeringsnotater/012041-080099/dok-bn.html punkt 12.

¹⁸ Lov om endringer i aksjelovgivningen mv. 15. desember 2006 nr 88.

¹⁹ Ot.prp. nr. 44 (2005-06) s. 61-62.

unnlater å varsle selskapet før en aksje skal avhendes. I høringsnotatet påpekes det at en løsningsrett etter at aksjene har skiftet eier, ikke følger av loven, men kan fastsettes i vedtektene, jfr § 4-19 første ledd annet punktum. Derfor er en ”konsekvens av dette skillet – hvis loven skal forstås etter ordlyden – at lovens løsningsrettsbestemmelser lett kan omgås”. Som jeg vil komme nærmere tilbake til senere, bygger denne begrunnelsen på en feilaktig tolkning av asl. § 4-19. Rettighetshaverne vil altså fortsatt ha løsningsretten i behold selv om avhenderen skulle unnlate å varsle selskapet før avhendelsen.²⁰

Den andre grunnen for endringen var usikkerhet med hensyn til på hvilket tidspunkt tilbudsretten utløses på, dvs. allerede ved et ønske om å selge aksjer eller når aksjer skal selges i henhold til en bindende avtale.²¹

Ved tolkingen av de nye reglene i endringsloven til aksjeloven av 2006 vil også Ot.prp. nr. 55 (2005-06) og Innst.O. nr 12 (2006-2007) komme inn i bildet. Der det i disse forarbeidene er uttalelser om hvordan de någjeldende reglene er å forstå, kan dette også få betydning som etterarbeider.

2.3 Andre lover

Også på en rekke andre områder enn aksjeselskapsretten er det lovregulert regler om løsningsrett. Blant annet har selskapsloven, sameieloven og sjøloven slike bestemmelser. Ved tolkingen av disse reglene vil mange av de samme hensyn gjøre seg gjeldende som ved tolkingen av aksjelovens regler. Løsningsrettsloven²², som hovedsakelig gjelder løsningsrett til fast eiendom, får heller ikke direkte anvendelse på forkjøps-/ tilbudsrett til aksjer, jfr løsningsrettloven § 3 tredje ledd. Av forarbeidene til løsningsrettloven følger det imidlertid at den i stor grad bygger på alminnelige prinsipper, og at den derfor er egnet til analogisk anvendelse også på andre rettsområder.²³ På denne bakgrunn og av hensyn til

²⁰ Andenæs, Selskapsrett, s. 143.

²¹ Innst.O. nr. 12 (2006-2007), s. 12.

²² Lov 9. desember 1994 nr 64 om løysingsrettar.

²³ Ot.prp. nr 49 (1993-94), s. 22-23.

konsekvens og harmoni i regelverket kan det være aktuelt å se hen til øvrige løsningsrettsregler ved tolkning av aksjelovens bestemmelser om forkjøps-/tilbudsrett når verken denne eller selskapets vedtekter gir noe klart svar.

2.4 Rettspraksis

Dagens aksjelov trådte i kraft først i 1999, og det som finnes av rettspraksis under denne loven relatert til løsningsrett, er begrenset. Som vanlig når det vedtas nye lover, må mange av problemstillingene derfor løses ved tolking av lovtekst og forarbeider, i tillegg til reelle hensyn. Men domspraksis som knytter seg til den eldre rettstilstand, særlig 1976-loven, kan det fortsatt være aktuelt å henvise til. I tillegg finnes flere avgjørelser om løsningsrett til andre formuesgoder som kan få betydning også for aksjeselskaper. Dessuten vil vekten av rettspraksis knyttet til vedtektstolking være uavhengig av under hvilken lov vedtektene ble vedtatt.

2.5 EØS-rett

Aksjeloven er gjennom lov 22. desember 1995 nr 80 om endringer i lov om aksjeselskaper mv (EØS-tilpasning) tilpasset de krav EØS-avtalen stiller på aksjeselskapsrettens område. For utformningen av de materielle regler om løsningsrett til aksjer finnes det imidlertid ingen direktivforpliktelser. Det stilles kun det krav at det må komme tydelig til uttrykk i lov eller vedtekter dersom det skal gjelde regler om forkjøps-/tilbudsrett.²⁴ På bakgrunn av dette vil ikke EØS-rettslige problemstillinger bli drøftet nærmere.

2.6 Vedtektsbestemmelser og aksjonæravtaler

2.6.1 Vedtektsregulering

Da løsningsrett til aksjer er et rettsforhold som utelukkende regulerer aksjeeiernes interesser, er lovens regler i det aller vesentlige fravikelige. Foruten de preseptoriske maksimumsfristene i asl § 4-23 finnes det ingen bestemmelser i aksjeloven som uttrykkelig

²⁴ EUs andre selskapsrettslige rådsdirektiv av 13. desember 1976 (77/91/EØF) artikkel 3 litra d.

innskrenker vedtektsfriheten på løsningsrettens område. I tillegg til å fravike lovens bestemmelser om løsningsrett, kan vedtektene også regulere forhold som loven ikke uttrykkelig tar standpunkt til, slik at de utfyller lovens regler. Det er på den måten adgang til å tilpasse lovens regler slik at det passer for det enkelte selskap etter dets art og aksjeeiergruppens størrelse og sammensetning. Vedtektsregulering av løsningsrett kan også ha den funksjon at reglene dermed gjøres lettere tilgjengelig for aksjeeierne og tredjemenn.

Som følge av at vedtektsbestemte omsetningsbegrensninger kan lempes etter avtalelovens § 36, jfr asl § 4-15 fjerde ledd, er det imidlertid grenser for hva som kan fastsettes i vedtektene. Men ifølge forarbeidene er den usikkerhet dette kan skape om vedtektenes innhold ikke stor. Etter forarbeidene er urimelighetsvurderingen heller ikke til for å beskytte en potensiell erverver, da det skal foretas en avveining mellom aksjeeierens behov for å komme ut av selskapet og selskapets behov for omsetningsbegrensningen.²⁵

Ved tolking av vedtekter vil det som utgangspunkt gjelde alminnelige prinsipper om avtaletolking. Men bestemmelsens ordlyd vil ved vedteksttolking ha særlig stor betydning, siden det ofte er mange som har medvirket ved utformingen og det derfor er vanskelig å fastslå en felles subjektiv mening om innholdet. Spesielt i forhold til vedtektsbestemmelser som etter sitt innhold er rettet til erververe og tredjepersoner bør tolkingen baseres på objektive tolkingsfaktorer, fordi de tar sikte på å gjelde i forhold til andre enn dem som har vedtatt dem.²⁶ Dessuten vil vedtektsbestemmelser være konstruert for å vare over tid og under skiftende forutsetninger, noe som også tilsier at subjektive oppfatninger ikke tillegges like stor vekt som ved alminnelig avtaletolking. Ved tolking av vedtekter vil også aksjeloven komme inn som bakgrunnsrett der vedtektene ikke gir noe entydig svar. Dessuten må begreper som forekommer i loven, tolkes med samme innhold når de er benyttet i vedtektene, med mindre noe annet kommer klart til uttrykk.²⁷

²⁵ Ot prp nr 36 1993-94, s. 101.

²⁶ Andenæs, Selskapsrett s. 71.

²⁷ Andenæs, s. 216, Bråthen, s. 158-159, Bale/Knudsen, s. 580.

Etter foretaksregisterloven²⁸ skal selskapets vedtekter registreres i Foretaksregisteret, jfr fregl. § 3-1 første ledd nr 1. Vedtektene anses med det for å ha kommet til tredjemanns kunnskap, jfr legitimasjonsreglene i fregl. § 10-1.

2.6.2 Vedtakelseskrav for vedtektsbestemmelser om løsningsrett

Adgangen til å fravike aksjelovens regler avhenger ikke bare av de materielle begrensningene, men også av hvilke krav til stemmeflertall og kapitalrepresentasjon aksjeloven oppstiller. Reglene om vedtektsendringer kommer til anvendelse når det skal innføres noe som etter loven må stå i vedtektene, eller som ønskes inntatt i vedtektene, eller når de eksisterende vedtekter eller stiftelsesvilkår skal fravikes.

Når selskapet skal stiftes, må alle stifterne være enige i alle vedtektsbestemmelser om forkjøps-/tilbudsrett. Dette fremgår av asl § 2-9 annet punktum der det er et vilkår at alle stifterne har undertegnet stiftelsesdokumentet for at selskapet skal kunne stiftes.

Når selskapet allerede er stiftet, må det for vedtakelseskravene for vedtektsbestemmelser om forkjøps-/tilbudsrett skilles mellom tilfelle der det eksisterer forkjøps-/tilbudsrett fra før og tilfelle der det ikke gjør det. I tillegg må man skille mellom hvorvidt endringen gjelder alle eller bare enkelte av aksjeeierne.

Etter asl. § 5-18 første ledd første punktum er lovens hovedregel at det hører under generalforsamlingen å endre vedtektene. Av første ledd annet punktum i samme bestemmelse følger det videre at det alminnelige flertallskravet for vedtektsendringer er at beslutningen får tilslutning fra minst to tredeler så vel av de avgitte stemmer som av den aksjekapitalen som er representert på generalforsamlingen. Hvilke generalforsamlingsbeslutninger som krever tilslutning fra samtlige aksjeeiere i selskapet eller eventuelt alle berørte aksjeeiere, reguleres i asl. § 5-20.

²⁸ Lov 21. juni 1985 nr. 78 om registrering av foretak.

Det følger av asl. § 5-20 at endringer som medfører begrensninger i omsetningsadgangen, krever enstemmighet fra samtlige aksjeeiere.²⁹ Tilslutning fra samtlige eiere er da bare nødvendig i forhold til allerede ”utgitte” aksjer.

Utenfor kravet om enstemmighet faller derimot en endring i motsatt retning, for eksempel at aksjeeiernes forkjøps-/tilbudsrett oppheves. Disse endringene vil utvide omsetningsadgangen og for disse gjelder det alminnelige flertallskravet i asl. § 5-18 første ledd. For noen selskaper kan det i forhold til endringer som utvider omsetteligheten være aktuelt å ta inn vedtektsbestemmelser som stiller strengere krav til vedtakelse enn det som følger av hovedregelen i asl. § 5-18 første ledd, slik at det også for disse tilfellene gjelder krav om enstemmighet. Dette gjelder for eksempel der det er fastsatt at innløsningssummen skal være mindre enn virkelig verdi og én aksjeeier i tillegg kontrollerer to tredeler av aksjene. Dersom denne vil overdra aksjene, kan de andre aksjeeierne uten bestemmelser om krav til enstemmighet eller kvalifisert flertall risikere at den som eier to tredeler forut for avhendelsen kan oppheve forkjøpsretten.

2.6.3 Aksjonæravtaler

Fravikelse av aksjelovens regler om løsningsrett kan også følge av avtale aksjeeierne imellom. En aksjeeier som ikke er part i aksjonæravtalen, vil ikke uten videre være bundet av den. Er det bare en gruppe av aksjeeiere som ønsker løsningsrett, kan dette ikke stiftes på annen måte enn ved aksjonæravtale. Muligheten til å fravike aksjelovens regler i en aksjonæravtale er dessuten videre enn vedtektsfriheten. Dette henger sammen med at aksjonæravtalen ikke er selskapsrettslig bindende på linje med vedtekter. Aksjonæravtale kan således benyttes hvis det er ønskelig med en regulering av aksjenes omsettelighet på en annen måte enn det som er mulig i vedtektene. Ved motstrid mellom vedtekter og aksjonæravtale er det avtalen som må settes til side i den utstrekning den strider mot selskapets vedtekter.³⁰ Et eksempel på at det er tilfelle er Rt. 1995 s. 46 (Nimbus) der en aksjonæravtale ble kjent ugyldig som følge av stemmerettsbegrensninger i vedtektene.

²⁹ Se nærmere Eide, s. 25.

³⁰ Lowzow&Reed, Aksjonæravtaler, s. 39.

Mellom aksjonæravtaler og vedtektsbestemmelser er det også den forskjell at ved et eierskifte må en avtalefestet løsningsrett anses bortfalt med mindre erververen godtar avtalen som bindende for seg. Aksjonæravtaler følger således ikke med aksjen slik vedtektsbestemmelser gjør.

En aksjonæravtale skal i motsetning til vedtektene ikke sendes inn til Foretaksregisteret, og legitimasjonsreglene i foretaksregisterloven kommer dermed ikke til anvendelse. I den grad aksjonæravtalen ikke er blitt selskapsrettslig bindende, er det i motsetning til vedtektsbestemmelser noe mer omstridt i hvilken grad bestemmelser om løsningsrett hjemlet i avtale kan gjøres gjeldende overfor erverver av aksjene. En oppfatning har vært at aksjonæravtaler ikke har virkning i forhold til godtroende tredjemann, jfr Rt 1961 s. 699, men at det er mulig avtalen har virkning i forhold til erververe som kjenner avtalen.³¹

³¹ Bråthen, s. 500.

3 Hensyn som begrunner en løsningsrett

Aksjeeiernes forkjøpsrett har et dobbelt formål. For det første er forkjøpsretten et middel til å hindre at utenforstående kommer inn i selskapet i strid med de øvrige aksjeeiernes interesser.³² Dette betegnes i juridisk litteratur også som kontrollhensynet.

Hvorfor de øvrige aksjeeierne vil ha et ønske om å holde utenforstående utenfor selskapet, vil ofte variere fra selskap til selskap. En av grunnene kan være at selskapet vil hindre at personer som er konkurrenter til selskapets virksomhet, får innblikk i selskapet eller prøver å få kontroll over virksomheten for eventuelt senere å legge den ned.³³ En annen grunn kan være at de øvrige aksjeeierne vil hindre at aksjer erverves av personer som er vanskelige å samarbeide med eller ikke innehar visse egenskaper, noe som gjelder særlig i mindre selskaper der eierne selv tar del i driften.³⁴ Særlig i selskaper hvor endringer på eiersiden vil kunne virke inn på den virksomhet selskapet driver vil kontrollhensynet være viktig.³⁵ Typisk gjelder dette familieselskaper der aksjeeierne ofte er aktive i forhold til selskapets drift og finansiering. Løsningsretten sikrer at aksjeeierne kan avskjære overdragelse av aksjer til erververe som ikke vil bidra til selskapets drift i samsvar med de øvrige aksjeeiernes interesser.

Kontrollhensynet vil imidlertid ha ulik betydning for rett til å overta aksjer som skal skifte eier og til aksjer som har skiftet eier. Er retten konstruert som en tilbudsrett, vil ikke rettighetshaverne nødvendigvis ha noen oversikt over konsekvensene av aksjeovergangen, ettersom de må avgjøre om de vil gjøre bruk av retten før de vet hvem som er erverver. Det er derfor kun ved en forkjøpsrett at rettighetshaverne gis full mulighet til å kontrollere at uvedkommende ikke kommer inn som aksjeeier. En annen forutsetning er at rettighetshaverne tidsnok kan skaffe tilstrekkelig kapital til å kunne overta aksjene.

³² Andenæs, s. 213.

³³ Austenå, s. 58.

³⁴ Bråthen, s. 520.

³⁵ NOU 1996:3, s. 70.

For det annet er løsningsretten et middel for den enkelte aksjeeier til å beholde sin forholdsmessige eierandel i selskapet, og dermed hindre at maktforholdene i selskapet forskyves.³⁶ Dette maktfordelingshensynet er bakgrunnen for at løsningsretten kan utøves også når det er en eksisterende aksjeeier som er erverver av aksjene, jfr asl. § 4-21 andre ledd, og for fordelingsreglene i asl. § 4-22 når flere gjør krav på løsningsrett. Ifølge asl. § 4-22 andre ledd skal det foretas en fordeling som gjør at styrkeforholdet mellom aksjeeierne ikke forrykkes. Dette hensynet slår likevel ikke alltid til da det kan være en risiko for at ikke alle de berettigede har anledning til å gjøre bruk av løsningsretten, slik at det likevel skjer endringer i eierstrukturen.

I stedet for begrepene kontrollhensyn og maktfordelingshensyn, kan man også si at løsningsretten tjener et eksternt og et internt formål.³⁷ At aksjeeierne beskyttes mot at maktforholdene i selskapet forskyves er først og fremst i deres egen interesse. Dette kan sies å ha et internt formål, mens kontrollhensynet som oftest også vil tjene selskapets interesse.

I tillegg til hensynene som er beskrevet ovenfor, kan en forkjøpsrett være begrunnet i økonomiske fordeler for aksjeeierne. Det kan i vedtektene for eksempel være fastsatt en fast løsningssum, slik at de berettigede vil ha muligheten til å overta en eventuell verdistigning på aksjene.³⁸

Hensynet til tredjemann som kan ha en beskyttelsesverdi interesse i at aksjen er overførbar, synes i forarbeidene ikke å være tillagt betydning. På bakgrunn av hensynene ovenfor kan lovens regler om løsningsrett anses å være til for å ivareta aksjeeiernes særinteresser.

³⁶ Andenæs, s. 213.

³⁷ Austenå, s. 59.

³⁸ Bråthen, s. 520-521.

Aksjelovens regler om løsningsrett er utformet med sikte på selskaper der aksjeeierne er relativt få og investeringsmomentet ikke er fremtredende, noe som gjelder de fleste aksjeselskaper. Dersom selskapet har eller vil komme til å få et annet utgangspunkt, for eksempel at det blir aktuelt med et fremtidig oppkjøp, vil hensynet til aksjenes omsettelighet normalt veie tyngre enn hensynene nevnt ovenfor. Det vil da være verken hensiktsmessig eller ønskelig med regler om løsningsrett for de øvrige aksjeeierne.

4 Aksjelovens løsningsrett

4.1 Hvorvidt aksjeloven deklarasjonsregulerer forkjøps- eller tilbudsrett

Med utgangspunkt i ordlyden i aksjelovens gjeldende regler om løsningsrett, er det vanskelig umiddelbart å kategorisere den deklarasjonens løsningsretten som en forkjøpsrett eller en tilbudsrett. I lovteksten er det brukt betegnelsen ”forkjøpsrett” både i overskriften og enkeltbestemmelsene, selv om det etter ordlyden i asl. § 4-19 første ledd første punktum ikke er et vilkår for aksjeeiernes løsningsrett at aksjene har skiftet eier. Etter asl. § 4-19 første ledd annet punktum kan det fastsettes i vedtektene at en aksjeeier har rett til å overta en aksje som *har skiftet* eier. Ordlyden i asl. § 4-19 peker på bakgrunn av dette klart i retning av at lovens deklarasjonsrettsordning er en tilbudsrett. I samme retning trekkes at det gis adgang for avhenderen til å fremtvinge et standpunkt fra rettighetshaverne ved å sende melding til selskapet om at aksjer *ønskes overført*, jfr asl. § 4-20 første punktum, noe som setter i gang fristen for utøvelse av forkjøpsrett, jfr asl. § 4-23 første ledd. Siden lovgivers bruk av begrepet ”forkjøpsrett” heller ikke er omtalt i forarbeidene, og begrepsbruken i teorien ikke er fast, blir konklusjonen at ordlyden i asl. § 4-19 er avgjørende, slik at det er tilbudsrett som er lovens deklarasjonens regel.

Problemet ved denne løsningen oppstår når aksjen avhendes uten forutgående varsel til rettighetshaverne, enten det skyldes manglende kunnskap om tilbudsretten eller avhenderens ønske om å omgå den. Fra eierens side foreligger det mislighold av de plikter han har i forhold til rettighetshaveren. Når asl. § 4-19 første ledd annet punktum bestemmer at det kan fastsettes i vedtektene at en aksjeeier har rett til å overta aksje som har skiftet eier, er det sammenholdt med første punktum nærliggende å tolke ordlyden slik at retten til å overta aksje som har skiftet eier, bare gjelder dersom det er fastsatt i vedtektene. Men dette er en feiltolkning som ville bety at dersom selskapet ikke har noen vedtektsbestemmelse om forkjøpsrett, kan en aksjeeier enkelt omgå løsningsretten ved å overdra aksjen uten forutgående varsel. Å hevde at asl. § 4-19 første ledd annet punktum skulle referere til de tilfelle der lovens konstruksjon er valgt, og inneholde et krav om

vedtektshjemmel for å gi erververen rett til å overta aksjen fra erververen når den har skiftet eier uten forutgående varsel til rettighetshaverne, er en unaturlig og urimelig forståelse av bestemmelsen.³⁹ Aarbakke m.fl. skriver at ”her må man i hvert fall kunne bruke omgåelsessynspunkter slik at lovens løsningsbestemmelse gjelder også etter overdragelsen”.⁴⁰ Ut fra dette er det mest dekkende å si ”...at tilbudsretten ved siden av retten til å få kontrahere først, inneholder en ’innebygget’ forkjøpsrett”.⁴¹ Ifølge Austenå må tilbudsretten, hvis den har rettsvern, uten tvil kunne gjøres gjeldende mot den som har ervervet objektet.⁴² Rettsvern vil løsningsretten ha når den følger av lov eller vedtekter, noe den gjør i de aller fleste tilfeller. I forhold til tilbudsrett som følger av lov eller vedtekter, er det derfor ikke mulighet for noe godtroerverv. En erverver som ikke vil risikere at de ervervede aksjer fortsatt er gjenstand for forkjøpsrett, kan imidlertid avklare med selskapet eller rettighetshaverne hvorvidt avhenderen har oppfylt sin meldeplikt til selskapet.

Konklusjonen blir dermed at det eksisterer både en tilbudsrett og en ”innebygget” forkjøpsrett etter lovens deklarasjoniske hovedregel. Den eneste mulige vedtektsendring som kan gjøres på dette området, blir derfor at løsningsretten kun skal gjelde rett til å overta aksjer som har skiftet eier.

Det er imidlertid forskjell på de vilkår rettighetshaveren må tre inn i etter en tilbudsrett og en forkjøpsrett. Selv om misligholdet innebærer at tilbudsretten blir transformert til en forkjøpsrett, vil det ikke være rimelig om rettighetshaveren må tre inn i alle avtalens vilkår (med unntak av avtalens vilkår om pris og overtakelse som styres av aksjelovens regler), slik han må når det i utgangspunktet gjelder en forkjøpsrett. Dette ville innebære at avhenderen kunne transformere tilbudsretten til en forkjøpsrett der dette var ønskelig. Konsekvensen blir derfor at rettighetshaveren fremdeles kan gjøre bruk av forkjøpsretten, men med de vilkår som følger av en tilbudsrett. Foreligger det en tilbudsrett, og

³⁹ Andenæs, s. 213.

⁴⁰ Aarbakke m.fl. s. 280-281.

⁴¹ Austenå, s. 319, Andenæs, Sameier og selskaper, s. 468-469.

⁴² Austenå, s. 319.

rettighetshaveren ikke får noe tilbud, kan han i tillegg til å kreve objektet fra erververen også kreve erstatning fra avhenderen.⁴³

Når det gjelder aksjelovens regler etter lovendringen av desember 2006, er denne utformet som en forkjøpsrett. At eieren avhender aksjene til en tredjemann uten å tilby de til rettighetshaverne, er ikke mislighold, men tvert imot en forutsetning for at retten skal bli aktuell.

4.2 Gjenstand for forkjøps-/ tilbudsrett

Gjenstanden for den lovbestemte løsningsrett er alle de aksjer som aksjekapitalen til enhver tid er fordelt på dersom ikke annet fremgår av vedtektene. Dette fremgår ikke direkte av lovens ordlyd, men følger forutsetningsvis av hovedregelen i asl. § 4-19 første ledd og § 4-1 første ledd om at alle aksjer gir lik rett i selskapet. Hvilke rettigheter som er knyttet til aksjene, vil derfor være uten betydning. Vedtektsbestemmelser kan gå ut på at bare en del av aksjene skal være gjenstand for forkjøp-/ tilbudsrett, eller at retten bare skal omfatte aksjer som eies av visse aksjeeiere. En slik vedtektsbestemmelse vil føre til at det må opprettes ulike aksjeklasser som følge av at likhetsprinsippet i aksjeselskaper fravikes, jfr asl. § 4-1 første ledd.

Likestilt med aksjer i denne sammenheng er tegningsrett til aksjer, jfr asl § 4-15 femte ledd. Ved avhendelse av tegningsretter vil rettighetshaverne altså kunne innløse disse. I aksjeloven sies det ikke om hjemmelen for å begrense overførbarheten til tegningsretten må være en særskilt bestemmelse om denne retten, men en naturlig vedtekststolking vil være å anse at det som gjelder om begrensningene i aksjenes overførbarhet også gjelder for tegningsretten.

Den eneste aktuelle form for tegningsrett som kan forekomme i et aksjeselskap, er imidlertid den fortrinnsrett en aksjeeier har ved kapitalforhøyelse, jfr asl. § 10-14.⁴⁴ Det er videre kun adgang til å avhende tegningsretter

⁴³ Austenå, s. 319.

⁴⁴ Andenæs, s. 159.

når kapitalforhøyelsen er besluttet, jfr § 10-4 fjerde ledd. Fortrinnsrett til kapitalforhøyelse beslutes på selskapsnivå av generalforsamlingen i motsetning til løsningsrett til aksjer som utløses på aksjonærnivå. Fortrinnsrett til aksjer ved kapitalforhøyelse skiller seg også fra reglene om løsningsrett til aksjer ved at det kan ivareta formålet med å opprettholde den etablerte maktstrukturen bedre. Dette kommer av at det skal overtas aksjer av en tidligere eier ved forkjøp-/tilbudsrett til aksjer, noe som vil medføre endringer i eierstrukturen selv om alle aksjeeierne gjør bruk av forkjøpsretten. Ved fortrinnsrett til aksjer ved kapitalforhøyelse vil den forholdsmessige eierstrukturen derimot bli som før når samtlige eiere utnytter den.

I aksjeselskaper er det bare de øvrige aksjeeierne som kan utnytte fortrinnsretten til egen tegning. Dersom det er vedtektsfestet at også utenforstående skal ha løsningsrett, kan det være hensiktsmessig å unnta disse fra løsningsrett til tegningsretter. Rettighetshavere som er andre enn aksjeeierne, kan ved en løsningsrett til tegningsrett til aksjer kun ha interesse av å selge fortrinnsrettene videre eller å hindre at øvrige aksjeeiere får dem, noe som ikke faller inn under formålene bak løsningsretten.

4.3 Valget mellom forkjøps- og tilbudsrett og andre omsetningsbegrensninger

At løsningsretten er formulert som en tilbudsrett i motsetning til en forkjøpsrett, regnes ofte som en ulempe, først og fremst fordi rettighetshaverne får en mindre grad av kontroll med eierskifter ved at de må ta standpunkt til om de skal utøve løsningsretten uten å vite hvem som blir den nye aksjonær. Det er således ikke noen plikt for avhenderen til å fremskaffe en kjøper, før han avklarer om løsningsretten vil bli anvendt. I juridisk teori er det imidlertid til en viss grad uklart hvilke vilkår som må være oppfylt for at tilbudsrett kan aktualiseres, noe som er en klart uheldig side ved tilbudsretten. Dette var også en av grunnene til at lovens deklarasjonsregel ble endret til å skulle gå ut på en forkjøpsrett, der det avgjørende blir om det foreligger en bindende rettsdisposisjon, jfr Innst.O. nr. 12 (2006-2007) s. 12. Til en viss grad er også rettighetshavernes innsynsrett i andre avtalevilkår videst etter forkjøpsrettene. Spesielt innsyn i avtalt pris mellom avhender og erverver kan være av betydning i vurderingen av om de vil gjøre bruk av løsningsretten. Alt i alt kan en forkjøpsrett sies å gi de løsningsberettigede det beste vurderingsgrunnlag for deres valg om å innløse aksjene.

Selv om løsningsretten er utformet som en forkjøpsrett, gir det likevel ikke selskapet, dvs. styret, kontroll med aksjeomsetningen. Det er på grunn av at det beror på de løsningsberettigede om løsningsretten skal gjøres gjeldende, forutsatt at det ikke er fastsatt i vedtektene at selskapet skal ha denne retten, jfr asl. § 4-19 annet ledd.

For avhenderen anses det derimot som en fordel at han kan overdra aksjene uten å avsløre hvem han tar sikte på overføre dem til, fordi det kan gi en bedre pris for aksjene enn en forkjøpsrett kunne gi. Dessuten kan avhenderen få klarhet i mulighetene til å selge fritt ved først å tilby aksjene til de berettigede. Aksjene kan bli enklere å avhende ved at aksjeeieren kan tilby potensielle erververe aksjer det ikke hefter en løsningsrett ved. Dessuten gir en tilbudsrett erververen mulighet til å være anonym i forhold til selskapet inntil det viser seg om ervervet kan gjennomføres, og man kan hindre unødvendige og ofte kostbare prosesser mellom avhender og erverver, ved at det ikke er noe krav om aksjeovergang ved denne type løsningsrett.⁴⁵ Ved en tilbudsrett unngår erververen også å vente på at rettighetshavernes frist for å gjøre retten gjeldende skal løpe ut etter at ervervet er gjennomført og den usikkerhet det innebærer. En tilbudsrett vil således i mindre grad kunne virke prisdempende på aksjene enn en forkjøpsrett gjør.⁴⁶ Men også ved en forkjøpsrett vil det på avtalemessig grunnlag være mulig å innhente bindende samtykke om at forkjøpsrett ikke vil bli utøvet, slik at forholdet til rettighetshaverne blir avklart før bindende avtale inngås.

En løsningsrett i form av en forkjøpsrett har derimot den fordel at overdrageren kan selge aksjene når han måtte ønske uten å ta hensyn til rettighetshaverne. Den usikkerhet forkjøpsretten måtte innebære blir dermed båret av erververen alene.

Valget mellom forkjøps- og tilbudsrett har også betydning for hvem som er forpliktet overfor den løsningsberettigede. Ved en tilbudsrett er det avhenderen som må overføre aksjen til rettighetshaveren, ved en forkjøpsrett er det erververen som er den forpliktete,

⁴⁵ Bråthen, Personklausuler, s. 524.

⁴⁶ Bråthen, Selskapsrett, s. 64-65.

Alternativt til forkjøps- og tilbudsrett kan det fastsettes i vedtektene at det skal være mulig å få bindende avgjort før et salg gjennomføres hvorvidt løsningsretten vil bli gjort gjeldende.⁴⁷ Dette har fordeler fra både forkjøps- og tilbudsretten i seg ved at en potensiell erverver får klarhet i om løsningsretten vil bli gjort gjeldende, samtidig som rettighetshaverne får vite hvem som blir ny aksjeeier dersom de ikke gjør retten gjeldende. En slik regel kan imidlertid være vanskelig å innføre ettersom det kreves flertall som for vedtektsendring.

Selv om en tilbudsrett ikke kan gi rettighetshaverne kontroll med hvem som kommer inn som aksjeeiere, er det muligheter for dette ved reglene om samtykke til aksjeerwerb i asl § 4-15 annet ledd dersom ikke annet er bestemt i vedtektene, som ved siden av løsningsrett er den andre lovfestede begrensningen i aksjer overførbarhet. Dessuten er det mulig å vedtektsfeste at erverver eller aksjeeier skal ha visse egenskaper, jfr asl. § 4-18, eller en opplysningsplikt. Måten løsningsrettigheter og samtykkekrav begrenser omsetteligheten på, virker på noe forskjellig måte ettersom det er selskapet som sådan og ikke eierne, som har myndighet til å avgjøre om samtykke skal gis, jfr asl. § 4-16 første ledd annet punktum. Vedtektene kan heller ikke legge myndigheten til et organ utenfor selskapet, jfr ordlyden i asl. § 4-15 annet ledd om at erwerb av aksje er betinget av samtykke fra *selskapet*. Det selskapsorgan som skal treffe avgjørelsen, kan heller ikke delegere myndigheten til å nekte eller gi samtykke.⁴⁸ Kravet om samtykke til aksjeerwerb har først og fremst til formål å ivareta selskapets interesse i å kunne utøve kontroll med hvem som blir eiere i selskapet. Men dette kontrollhensynet reduseres ved at det følger av asl. § 4-16 annet ledd første punktum at samtykke bare kan nektes når det foreligger saklig grunn for det. Vurderingen av om det vil være saklig grunn til å nekte samtykke til et aksjeerwerb, må ta utgangspunkt i selskapets formål og egenart.⁴⁹

⁴⁷ Dette var foreslått som lovens utgangspunkt av Finansdepartementet i forbindelse med endringsloven av 2006, jfr Ot.prp. nr. 55 (2005-06) s. 60.

⁴⁸ Andenæs, s. 184.

⁴⁹ Bråthen, Samtykke til erwerb av aksje i aksjeselskap, Magma nr. 2/2000.

Det kan imidlertid forekomme at de to lovfestede omsetningsbegrensningene kommer i strid med hverandre. Det kan for eksempel skje hvis det blir spørsmål om samtykkekrav ved overdragelse av aksjer også skal gis anvendelse ved erverv på grunnlag av løsningsrett. Dette var spørsmålet i HR-2008-358-A, som gjaldt et selskap som kommer inn under 1976-loven. Høyesterett kom her til at vedtektenes uttrykk ”overdragelse av aksjer” måtte forstås slik at også overdragelse på grunnlag av forkjøpsrett utløser krav om styregodkjennelse. Begrensningen i når samtykkeklauselet kan anvendes overfor løsningsberettigede beror som ellers på om selskapets og aksjonærflertallets interesser gir styret saklig grunn til å nekte å godkjenne overdragelsen. I denne dommen var tilfellet at utøvelse av forkjøpsretten ville føre til en endring av selskapets eierstruktur som var i strid med selskapets interesser. Under 1976-loven måtte en samtykkeklauselet begrenses til ”frivillige overdragelser”, mens det i någjeldende aksjelov heter at ”erverv av aksje” er betinget av samtykke fra selskapet. Aksjeloven setter således ikke like stramme grenser som 1976-loven gjorde for slike klausuler. I tilfelle der samtykkekravet gjøres gjeldende med den virkning at en deltaker ”låses inne” i selskapet, er hensynet til deltakeren som vil ut av selskapet ivaretatt ved reglene om innløsningsrett, jfr asl. §§ 4-17 tredje ledd og 4-24.

Vedtektsbestemmelser som gjør det til et ervervsvilkår at erverver av en aksje skal ha visse egenskaper har det til felles med samtykkekrav at de ikke er avhengig av aksjeeiernes eller andre løsningsberettigedes medvirkning for å kunne øve kontroll med hvem som blir aksjeeiere i selskapet, jfr asl. § 4-18 første ledd. Men når først en erverver rammes av bestemmelsen, stenges han ute fra selskapet uten at dette er avhengig av noe vedtak fra selskapets side. Slike personklausuler kan kombineres med for eksempel en løsningsrett for de øvrige eiere ved overdragelse til erverver som ikke oppfyller vedtektenes vilkår.

I utgangspunktet er verken tilbuds- eller forkjøpsrettigheter noen absolutt hindring for en aksjeeier som vil ut av selskapet; det kan ikke settes likhetstegn med andeler i ansvarlig selskap der det er et krav om samtykke fra samtlige deltakere ved overdragelse, jfr selskapsloven § 2-28. Usikkerhet om salget blir gjennomført som planlagt kan imidlertid

legge en demper på salgslysten, noe som gjelder særlig der det er vedtektsfestet en lav løsningssum.

5 Hvem er løsningsberettiget?

5.1 Lovens utgangspunkt

I aksjeselskap er den lovbestemte løsningsrett lagt til "aksjeeierne", jfr asl. § 4-19 første ledd første punktum. Med dette menes den enkelte aksjeeier på det tidspunkt når løsningsretten kan gjøres gjeldende. Aksjeeier er den hvis erverv er innført i aksjeeierboken eller meldt og godtgjort uten at det hindres på grunn av omsetningsbegrensninger etter vedtektene eller loven, jfr asl. § 4-2 første ledd som det vises til i § 4-19 første ledd.

5.2 Forkjøps- /tilbudsrett for selskapet

Dersom selskapet selv er eier av egne aksjer, oppstår spørsmålet om selskapet selv kan anses som "aksjeeier" i den forbindelse og dermed ha forkjøps-/tilbudsrett på linje med andre aksjeeiere og selv være utsatt for andre rettighetshaveres løsningsrett ved avhendelse eller erverv av aksjer. I følge juridisk litteratur er dette tvilsomt, fordi det ligger utenfor formålet med aksjeeiernes løsningsrett at den skal kunne utøves av selskapet i egenskap av aksjeeier.⁵⁰ Dessuten er selskapets rettigheter som aksjeeier begrenset også på andre områder. I forhold til forvaltningsrettigheter og økonomiske rettigheter vil selskapet gjennomgående bli behandlet som om det ikke er aksjeeier, for eksempel kan det etter asl. § 5-3 tredje ledd ikke utøves stemmerett for aksjer som selskapet selv eier. Dessuten forutsetter selskapets erverv av egne aksjer at det foreligger fullmakt fra generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendring, jfr asl. § 9-4 første ledd. På denne bakgrunn er det grunn til å skjære igjennom selskapets formelle eierposisjon slik at det ikke har løsningsrett etter lovens deklarasjonsregler. Derimot er det ikke noe i veien for å gi selskapet løsningsrett i vedtektene, jfr asl. § 4-19 annet ledd som bestemmer at aksjeeierne står fritt til å vedtektsfeste hvem rettighetshaverne skal være. Men selskapet kan ikke i noe tilfelle eie aksjer som overstiger 10 prosent av aksjekapitalen, jfr asl. § 9-2

⁵⁰ Aarbakke m.fl. s. 282, Andenæs, s. 218.

første ledd.⁵¹ I tillegg er det et vilkår for å erverve egne aksjer at styret har en fullmakt fra generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendring, jfr asl. § 9-4.

5.3 Forkjøps- /tilbudsrett for andre enn aksjeeierne

Forkjøp- eller tilbudsretten kan i vedtektene, enten i stedet for eller ved siden av selskapets eiere, også omfatte nærmere bestemte tredjemenn. Dessuten kan den omfatte flere i fellesskap eller den kan begrenses til å gjelde for eksempel innehaveren av visse aksjer eller aksjonærer i en viss aksjeklasse, jfr asl. §§ 4-15 første ledd og 4-19 annet ledd. Ved en vedtektsbestemmelse om at kun eiere av bestemte aksjer i selskapet kan utøve løsningsrett, fravikes imidlertid likhetsgrunnsetningen i asl. § 4-1 første ledd første punktum. Disse aksjene vil utgjøre en egen aksjeklasse, og vedtektene må i så fall angi hva som skiller aksjeklassene, jfr asl § 4-1 første ledd annet punktum. Videre kan det også stilles krav om at de løsningsberettigede skal ha visse ”egenskaper m.v.”, for eksempel aksjer i et annet selskap.⁵²

For at løsningsretten skal tilkomme andre, kreves det særlige holdepunkter i vedtektene. Et eksempel på at det er tilfelle kan være at løsningsretten i vedtektene er lagt til aksjeeierne på et bestemt tidspunkt, slik at senere erververe dermed ikke blir ansett for å ha forkjøp-/tilbudsrett, jfr Rt. 1967 s. 133.

Det som derimot ikke kan vedtektsfestes, er at styret skal kunne utpeke hvem som skal ha løsningsrett i hvert enkelt tilfelle, slik at rettighetshaveren ikke trenger å være nærmere angitt i vedtektene.⁵³ Dette følger av forarbeidene, jfr NOU 1992:29 s. 102, der det forutsettes at vedtektene skal fastsette hvem som er løsningsberettiget. En slik adgang for styret ville skape en usikker situasjon for aksjeeierne, og hensynene bak reglene om løsningsrett taler også for at styret ikke kan utpeke hvem som er løsningsberettiget i det

⁵¹ Se nærmere om tiendedelskravet i Grønland, Selskapers erverv av egne aksjer, s. 125 flg.

⁵² Bråthen, s. 553.

⁵³ Andenæs, s. 219, Aarbakke m.fl. s. 282.

enkelte tilfelle. En slik utpekingsrett var imidlertid antatt å kunne godtas under 1976-loven.⁵⁴

5.4 Aksjer under omsetning

Når løsningsretten er konstruert som en forkjøpsrett, kan det spørres om det er avhender eller erverver som har forkjøpsrett i perioden fra kjøpsavtale er inngått til ervervet er innført i aksjeeierboken eller godkjent etter asl. § 4-2 dersom det er andre aksjeeiere som avhender aksjer i dette tidsrommet. Denne perioden vil alltid være på minst to måneder, jfr forkjøpsrettsperioden i asl. § 4-23 første ledd. For tilbudsrettene blir ikke problemstillingen like aktuell som følge av at avhenderen da ikke kan avhende aksjer før etter utløpet av tilbudsrettsperioden på to måneder og perioden aksjene er under omsetning vanligvis vil være svært kort.

Spørsmålet må løses på bakgrunn av bestemmelsen om overgang av aksjeeierrettigheter i asl § 4-2. Etter bestemmelsens første ledd første punktum kan erververen av en aksje ikke utøve de rettigheter som tilkommer en aksjeeier med mindre ervervet er innført i aksjeeierboken eller meldt og godtgjort uten at det hindres på grunn av omsetningsbegrensninger. Så lenge tomånedersfristen i §§ 4-23 første ledd og 4-16 fjerde ledd for henholdsvis forkjøpsrett og samtykke løper, vil ervervet være hindret på grunn av omsetningsbegrensninger. Siden forkjøpsrett går under ”en rettighet som tilkommer en aksjeeier” er det avhenderen som i denne perioden har i behold forkjøpsrett til eventuelle andre aksjeposter som selges, jfr. asl. § 4-2 annet ledd der det er presisert at det ved eierskifte er avhenderen som kan utøve de rettigheter som ikke har gått over på erververen.

Bestemmelsen i asl. § 4-2 endrer rettstilstanden i forhold til aksjeloven av 1976. Rettstilstanden var da basert på Rt. 1966 s. 1120 som bygger på et prinsipp om at aksjeeierrettigheter kun kan utøves av den som har reell aksjeeierinteresse i selskapet. Asl § 4-2 annet ledd innførte for aksjeselskaper et kontinuitetsprinsipp slik at det i avhendelsestilfellene i hvert fall som regel vil være en som kan utøve de rettigheter som er knyttet til den

⁵⁴ Bale/Knudsen s. 571.

enkelte aksje.⁵⁵ I forarbeidene er endringen begrunnet med at det i aksjeselskaper ofte vil være begrensninger i aksjenes omsettelighet som gjør at det kan ta tid før erververen kan utøve sine aksjeeierrettigheter. Det ble sett på som uheldig at aksjene ”legges døde” inntil det endelige eierskiftet har funnet sted, slik at de verken kunne utøves av avhender eller erverver. Dessuten ble det anført at tidligere eier fortsatt har eierinteresser i selskapet for så vidt som det endelige resultat kan bli at eierskiftet ikke finner sted.⁵⁶

Selv om erververen ikke er å regne som aksjeeier etter vilkårene i første punktum, har han etter annet punktum likevel rett til utbytte og andre utdelinger og rett til nye aksjer ved kapitalforhøyelse. Dette unntaket innebærer at de økonomiske rettighetene går over til erververen allerede når bindende avtale om overdragelsen er inngått. I forarbeidene er unntaket for økonomiske rettigheter begrunnet med at avhenderen fra avtaletidspunktet ikke lenger har noen økonomisk interesse i selskapet.⁵⁷ Hensynet til selskapet og de øvrige aksjeeiere kommer for disse rettighetene mer i bakgrunnen, mens hensynet til aksjeeiernes handlefrihet står mer sentralt. Begrunnelsen for unntaket er også at disse rettighetene i stor grad kan skilles fra aksjen. Det er derfor naturlig at aksjeerververen kan utøve dem uten å melde og godtgjøre sitt erverv av selve aksjen.⁵⁸

Unntaket innebærer også at lovgiver uttrykkelig har fastsatt at retten til å tegne nye aksjer ved kapitalforhøyelse blir overtatt av erverver selv om han ikke er å anse som aksjeeier i henhold til § 4-19. Etter sitt formål er forkjøpsrett og fortrinnsrett til nye aksjer ved kapitalforhøyelse å anse som likeartede rettigheter. Det kan derfor spørres om dette ikke innebærer en inkonsekvens siden det etter § 4-2 første ledd da gjelder to forskjellige løsninger for disse to aksjeeierrettighetene.

5.5 Forholdet mellom flere rettighetshavere

Forholdet mellom flere rettighetshavere reguleres i asl. § 4-22, som har den misvisende overskrift ”Hvem har forkjøpsrett”. Etter § 4-22 første ledd har alle aksjeeiere samme

⁵⁵ Aarbakke m.fl. 2. utg. 229.

⁵⁶ NOU 1996:3 s. 118.

⁵⁷ Ot.prp. nr 23 (1996-97) s. 90, NOU 1996: 3 s.72-73.

⁵⁸ Andenæs, s. 160.

prioritet i forhold til retten til å overta aksjen eller aksjene. Aarbakke m.fl. påpeker at dette antakelig ikke betyr annet enn at aksjene skal fordeles i samsvar med reglene i annet og tredje ledd.⁵⁹ Regelen er et utslag av den aksjeselskapsrettslige likhetsgrunnsetning i asl. § 4-1 første ledd som går ut på at alle aksjer gir lik rett i selskapet. Bestemmelsen i § 4-22 annet ledd første punktum innebærer at dersom flere rettighetshavere utøver sin forkjøpsrett, fordeles aksjene ”i forhold til det antall aksjer i selskapet disse aksjeeierne har fra før”. Rettighetshaverne har derfor krav på aksjer i henhold til sin prosentmessige andel av den aksjekapital de besitter. Dette bidrar til å beskytte den etablerte eierstruktur i selskapet, som er et av hovedhensynene bak reglene om forkjøpsrett. En tilsvarende løsning er lagt til grunn i Rt. 1967 s. 133 for aksjeselskaper stiftet før 1997-loven trådte i kraft.

I hvilken grad den etablerte eierstrukturen i selskapet opprettholdes vil imidlertid avhenge av hvor stor aksjepost som avhendes, hvem og hvor mange som gjør bruk av forkjøpsretten og hvorvidt en aksjeeier gjennom fordelingen i asl § 4-22 annet ledd overskrider en av lovens terskelverdier for forvaltningsrettigheter, for eksempel alminnelig flertall i asl § 5-17 og vedtektsflertall i § 5-18. Dersom det er viktig for selskapet å forhindre at maktbalansen i selskapet endres, kan det for eksempel vedtektsfestes at løsningsrett bare kan utøves i den utstrekning rettighetshaveren ikke bryter en ny terskelverdi eller at det skal være en grense for hvor mange aksjer hver enkelt kan eie.

Dersom erververen er eier i selskapet fra før, innebærer prinsippet om lik prioritet at forkjøpsretten bare kan gjøres gjeldende for den delen av de overførte aksjer som overstiger erververens egen andel i forkjøpsretten. Dette fremgår også av Rt. 1980 s. 769 som gjaldt sameieforhold, men som får tilsvarende anvendelse på aksjeselskap. Erververens andel anses ervervet i og med eierskiftet, og han trenger således ikke følge lovens regler om utøvelse av forkjøpsrett for å beholde sin prosentmessige andel i de aksjene han selv har ervervet.⁶⁰

⁵⁹ Aarbakke m.fl., s. 287.

⁶⁰ Andenæs, s. 220.

Videre følger det av asl. § 4-22 tredje ledd at de aksjer som ikke kan fordeles likelig etter reglene i første og annet ledd, skal fordeles mellom rettighetshaverne ved loddtrekning. Loddtrekningen vil bare gjelde restaksjene etter at man har fordelt aksjene forholdsmessig så langt råd er. Om loddtrekningen skal skje etter hoder eller aksjeinnehav, sies det ingenting om i verken loven eller forarbeidene. Andenæs anser det som den mest naturlige forståelse av uttrykket loddtrekning at den skal skje etter hoder, dvs. at hver rettighetshaver får kun ett lodd hver.⁶¹

Oftest er antallet aksjer tilstrekkelig stort til at de som skal fordeles ved loddtrekning vil ha noen merkbar innvirkning på styrkeforholdet mellom aksjeeierne. Men i selskaper der aksjekapitalen er fordelt på et lite antall aksjer, vil en slik loddtrekning kunne medføre en forskyvning av forholdstallet mellom de gjenværende eierne. For eksempel kan utfallet av loddtrekningen få betydning for vedtektsflertallet i asl. § 5-18. For å unngå uheldig maktforskyvning kan det i vedtektene fastsettes at det i slike situasjoner skal skje en splitting av aksjene slik at den avgjørende aksje kan deles likt mellom rettighetshaverne, eller at det må foretas nytegning av aksjene etter aksjelovens kapittel 10. Dessuten kan vedtektene fastsette at overskytende aksjer i stedet skal eies i sameie mellom aksjeeierne.

På tross av likhetsgrunnsetningen har et aksjeselskap adgang til å bestemme i vedtektene at det skal være ”aksjer av ulike slag” dvs. flere aksjeklasser, jfr asl § 4-1 første ledd annet punktum. Dersom det er gjort, er poenget nettopp at aksjene ikke skal gi lik rett i selskapet, for eksempel ved at man etablerer aksjeklasse A for aksjer som er unntatt forkjøpsrett og aksjeklasse B for aksjer som det påhviler forkjøpsrett.

Er det opprettet flere aksjeklasser, reguleres forholdet mellom rettighetshaverne i de ulike aksjeklassene av asl. § 4-22 annet ledd annet punktum. Det fremgår der at aksjeeiere i samme aksjeklasse som de aksjer som overdras, har fortrinnsrett i forhold til aksjeeiere i andre klasser. Fordelingen mellom rettighetshaverne i samme aksjeklasse avgjøres også

⁶¹ Andenæs, s. 220.

etter hovedregelen i annet ledd første punktum dersom ikke annet fremgår av vedtektene. Maktfordelingshensynet kommer således inn også i forhold til å beskytte den etablerte eierstrukturen i den enkelte aksjeklasse. Av uttrykket *fortrinnsrett* fremgår det forutsetningsvis at også aksjeeiere i andre aksjeklasser enn den som overdras, har løsningsrett, men med etterfølgende prioritet.⁶² Overdras en hel aksjeklasse, vil derfor aksjeeierne i den andre klassen kunne gjøre løsningsretten gjeldende.

5.6 I hvilket omfang retten må gjøres gjeldende

Når det gjelder hvor mange aksjer den berettigede må gjøre forkjøpsretten gjeldende for, reguleres dette av asl. § 4-21 tredje ledd første punktum. Det følger av denne bestemmelsen at forkjøpsrett ikke kan utøves for et mindre antall aksjer enn det antall retten kan gjøres gjeldende for i det hele. Dersom ingen andre utøver sin rett, er rettighetshaveren dermed henvist til å overta hele aksjeposten som skal skifte eier, eller ingen aksjer overhodet. Dette er også i samsvar med eldre rett, jfr Rt. 1960 s. 1007 der Høyesterett avviste en aksjeeiers påstand om at forkjøpsretten kunne utøves for to av ti aksjer. Dette gjelder trolig også hvis vedtektene har en bestemmelse om det maksimale antall aksjer som kan eies av én person, og utøvelse av forkjøpsrett vil føre til overskridelse av denne grensen. Da vil forkjøpsretten bare kunne gjøres gjeldende dersom rettighetshaveren selger det overskytende antall aksjer.⁶³ Hensynet bak regelen er at en begrenset bruk av retten kan medføre at erververen blir sittende igjen med en liten og uinteressant del av aksjeposten. Hensynet til overdrageren tilsier at de løsningsberettigede ikke skal kunne benytte sin forkjøpsrett til skade for denne, siden mulighetene for å kunne avhende en aksjepost ofte til være avhengig av hvorvidt aksjene kan selges samlet. Er det flere som gjør forkjøpsretten gjeldende, er det av hensyn til overdrageren tilstrekkelig at disse samlet overtar hele aksjeposten. Avvikende bestemmelse kan være fastsatt i vedtektene eller være avtalt mellom partene, men vil medføre sterke begrensninger i omsetningsadgangen da størrelsen på aksjeposten ofte vil være helt avgjørende for erververens motivasjon til å erverve aksjene.

⁶² Norsk lovkommentar, s. 2729 note 550, Aarbakke m.fl. s. 287.

⁶³ Norsk lovkommentar, s. 2728.

Paragrafens tredje ledd annet punktum oppstiller samme prinsipp som i første punktum ved ”sammenhengende avhending av flere aksjeposter fra samme eier eller flere eiere”.

Bestemmelsen tar sikte på tilfeller der flere overdragelser i realiteten utgjør én transaksjon i forhold til utøvelsen av forkjøpsrett.⁶⁴ Dette er for eksempel tilfelle når en aksjepost over en periode overdras til samme erverver i flere omganger, eller når flere aksjeeiere i samme transaksjon overdrar sine aksjer til en og samme erverver. Løsningsretten må i så fall gjøres gjeldende i forhold til alle aksjene under ett. Det følger av forarbeidene at hvorvidt det i det enkelte tilfelle foreligger en eller flere overdragelser, må avgjøres konkret, og at en viss sammenheng i tid vil være et sentralt moment.⁶⁵ Også denne bestemmelsen er begrunnet i hensynet til erververen. Overdrageren muligheter til å få en best mulig pris for sine aksjer skal ikke være avhengig av om overdragelsen skjer i form av én eller flere transaksjoner. Hensynet til avhenderen vil imidlertid først og fremst gjøre seg gjeldende ved tilbudsretter. Ved en forkjøpsrett er det erververen som er den forpliktete i forhold til de løsningsberettigede, og som dermed må bære risikoen for at de løsningsberettigede eventuelt kan gjøre retten gjeldende for deler av aksjeposten og dermed bli sittende tilbake med en mindre aksjepost enn det han opprinnelig hadde kjøpt. Men erververen kan eventuelt ta forbehold om dette overfor avhenderen.

Ifølge Aarbakke m.fl. synes det derimot tvilsomt om bestemmelsen kan anvendes ved oppsplitting av en aksjepost på flere kjøpere.⁶⁶ Er erververne innbyrdes uavhengige, vil hensynet til overdragers mulighet til å omsette aksjene ikke gjøre seg gjeldende i forhold til å anse overdragelsene som sammenhengende. Om erververne derimot på en eller annen måte er knyttet sammen, eksempelvis ved å være forskjellige selskaper i samme konsern, synes det mer aktuelt at man kan komme til motsatt resultat.

Når forarbeidene krever en viss sammenheng i tid for at det skal foreligge en sammenhengende avhending, synes det mest aktuelt der samme avhender overdrar til én

⁶⁴ NOU 1996:3 s. 124.

⁶⁵ NOU 1992:29 s. 103.

⁶⁶ Aarbakke m.fl. s. 286.

erverver, men fordelt på flere transaksjoner. Det vil da være naturlig å ta utgangspunkt i avtalen eller avtalene mellom partene, slik at kun én inngått avtale tilsier at det er en sammenhengende avhending. Dersom det er avtalt flere transaksjoner til samme erverver og det er mer tilfeldig at det er samme erverver som kjøper aksjene, tilsier ikke hensynet til avhenderen at situasjonen er å anse som en sammenhengende avhending.

Alt ettersom selskapet vil legge mer eller mindre vekt på aksjeeiernes kontroll eller overdragerens omsetningsmuligheter, kan det i vedtektene stilles henholdsvis strengere eller mindre omfattende vilkår for at noe skal anses som en sammenhengende avhending.

6 Hvilke disposisjoner utløser forkjøp-/tilbudsrett?

6.1 Lovens utgangspunkt

Den lovbestemte forkjøpsretten utløses ved enhver form for eierskifte, når ikke annet er bestemt ved lov, jfr asl. § 4-21 første ledd. Spørsmålet blir derfor hva som dekkes av eierskiftebegrepet. I utgangspunktet omfattes enhver form for overdragelse av begrepet eierskifte, dvs. ikke bare kjøp ved avtale, men også kjøp på tvangsauksjon, og dessuten erverv ved arv, gave, ektefelleskifte, konkursskifte og lignende former for transaksjoner.⁶⁷ Dette kommer også til uttrykk i forarbeidene.⁶⁸ Dette utgangspunktet kan imidlertid fravikes i vedtektene ved å enten begrense eller utvide definisjonen av begrepet eierskifte. Spesielt dette momentet bør være presist angitt i en eventuell vedtektsbestemmelse siden det er helt avgjørende for rekkevidden av løsningsretten. Ved tolkingen av en slik vedtektsbestemmelse må man normalt forutsette en naturlig språklig forståelse av de uttrykk vedtektene benytter.⁶⁹

I forhold til de ulike former for aksjeovergang kan det også spørres hva som skal til for at løsningsretten aktualiseres. Spørsmålet må løses med utgangspunkt i hvordan løsningsretten er konstruert. Denne forskjellen i aktualiseringstidspunkt for tilbudsrett og forkjøpsrett vil også bli tatt opp her.

6.2 Salg og andre frivillige disposisjoner

Utgangspunktet etter aksjelovens nåværende hovedregel er at løsningsretten aktualiseres fra tidspunktet for eierens melding til selskapet om at aksje ønskes overført, jfr § 4-23 første ledd annet punktum om utgangspunktet for rettighetshavernes frist for å gjøre retten gjeldende. Prinsipielt kan retten også gjøres gjeldende hvis eieren på annen måte gir

⁶⁷ Aarbakke m.fl., s. 285.

⁶⁸ NOU 1996:3, s. 123.

⁶⁹ Se til eksempel Rt. 1998 s. 1584.

uttrykk for at aksjen ønskes overført.⁷⁰ Spørsmålet om hvorvidt retten kan aktualiseres på et tidligere tidspunkt er ikke løst i verken loven eller forarbeidene. Det er vanskelig å trekke en klar grense for hva eieren kan foreta seg før retten aktualiseres. På den ene siden må eieren ha mulighet til å undersøke i markedet hvilke vilkår han kan oppnå før han bestemmer seg. Austenå legger til grunn at det avgjørende må være måten forhandlingene med potensielle erververe har vært ført på. Viser disse at eieren har både vilje og hensikt til å overdra aksjene, må rettighetshaverne ha rett til å gjøre løsningsretten gjeldende selv om fristen etter asl. § 4-23 første ledd ikke er begynt å løpe.⁷¹ At det i stor grad er et subjektivt moment hvorvidt eieren har bestemt seg for å avhende aksjer, tilsier at det må kunne kreves noen ytre kjennetegn ved måten eieren gir uttrykk for at aksjer ønskes overført.

Etter lovendringen av 2006, eller ved en vedtektsbestemmelse om en rett til å overta aksje som har skiftet eier, må skjæringstidspunktet ved frivillige disposisjoner være når man på avtalerettslig grunnlag har inngått en gyldig avtale av den art som aktualiserer løsningsretten.⁷² Ved et salg er det ikke nødvendig at noen formell overdragelse har funnet sted, det er tilstrekkelig at partene har inngått en bindende avtale om salg, jfr Rt. 1960 s. 1007. Som ved tilbudsrettighetene vil rettighetshaverne, når forkjøpsretten er aktualisert, kunne gjøre retten gjeldende uten at selskapet er blitt varslet om eierskiftet og fristen således ikke er begynt å løpe.

6.3 Pantsettelse

Pantheftelse i aksjene faller i utgangspunktet utenfor begrepet eierskifte. I de fleste tilfelle blir det aldri aktuelt med realisasjon av pantobjektet, og pantsettelsen vil vanligvis ikke være merkbar for medeierne. Men selv om en pantheftelse ikke vil være aksjeovergang formelt sett, kan det forekomme tilfelle der den i realiteten innebærer en overføring av eiendomsrett, slik at pantsettelse også må omfattes a begrepet ”overdragelse”.

⁷⁰ Andenæs, s. 222.

⁷¹ Austenå, s. 318.

⁷² Andenæs, s. 222, Austenå, s. 255-256.

Asl § 4-8 første ledd fastslår at aksjer kan pantsettes når annet ikke er fastsatt i vedtektene. Dette betyr at det ikke er noen nødvendig betingelse for pantsettelse at de aktuelle aksjene er fritt omsettelige, i og med at lovens hovedregel er at det gjelder begrensninger i aksjenes omsettelighet. Selskapet kan altså verken kreve å samtykke til pantsettelse eller nekte pantsettelse. Men om panthaveren overhodet kan få *realisert* pantet, vil avhenge av at selskapet gir sitt samtykke og at det ikke foreligger andre omsetningsbegrensninger. Dermed er det opp til selskapet å avgjøre om aksjene skal være egnet som kredittgrunnlag.⁷³

Man kan her trekke en grense mot tilfelle hvor ”panthaveren” får en slik stilling at det må likestilles med eierskifte.⁷⁴ Det kan for eksempel være at panthaveren får en stor del av de rettighetene som følger aksjen, for eksempel stemmerett på generalforsamlingen. Hvem som formelt fremstår som eier, kan her ikke være avgjørende. Generelt kan det sies at jo mer omfattende rettighetene som overføres er, desto mer nærliggende kan det være at de berettigede får løsningsrett. Dessuten bør det legges vekt på hva slags rettighet det dreier seg om. At panthaveren også ellers engasjerer seg i driften av selskapet, vil kunne ha betydning. Det kan også være et moment om rettighetene overføres til samme person, eller om de overføres til flere personer. Å avgjøre hvor grensen skal trekkes er vanskelig, og må sees i sammenheng med det generelle omgåelsesproblem ved forkjøpsretter.⁷⁵ Klart nok er det at en pantsettelse som kamuflerer en reell overdragelse, vil utløse forkjøpsrett. At gammel pantgjeld innfris, kan også være en form for omgåelse av løsningsretten.

I forbindelse med pantsettelse av aksjer er det etter asl § 4-8 første ledd første punktum adgang til å skille utbytteretten fra retten til selve aksjen. Dette kommer av at når utbyttet tilfaller panthaveren, skjer dette for eierens regning. Utenfor pantsettelsestilfellene derimot kan slik atskillelse bare gjøres for inntil to år, jfr asl § 8-3 annet ledd. Hensynet bak regelen er at aksjeeieren ikke skal miste interessen for å utøve sine organisatoriske rettigheter ved at den økonomiske interesse er gått over til en annen.

⁷³ Woxholth, selskapsrett s. 255.

⁷⁴ Andenæs, s. 215.

⁷⁵ Austenå, s. 223 flg.

6.4 Tvangssalg

Eierskiftebegrepet omfatter også overdragelse ved tvangssalg, jfr forarbeidene der det uttales at uttrykket ”enhver form for eierskifte” også omfatter tvungen overdragelse.⁷⁶

Hensynet til aksjeeierne tilsier også at man ikke kan oppstille omfattende unntak fra eierskiftebegrepet.⁷⁷

Under lovens nåværende hovedregel er spørsmålet som oppstår om retten kan gjøres gjeldende i det tvangsfullbyrdelsen starter, eller først etter at tvangssalget er gjennomført. Tvangsfullbyrdsesloven⁷⁸ har ingen regulering av løsningsretters stilling i forbindelse med tvangsdekning i aksjer. Ifølge Aarbakke m.fl. taler mye for at reglene vedrørende realregistrerte eiendeler i tvangsfullbyrdsesloven §§ 11-21 og 11-23 gjelder tilsvarende for løsningsrett til aksjer, med den følge at løsningsretten kun kan gjøres gjeldende overfor den som har kjøpt aksjen ved tvangssalget.⁷⁹ Om tvangsfullbyrdsesloven § 11-23 kan anvendes analogisk, er likevel tvilsomt.⁸⁰ Forarbeidene til aksjeloven tilsier ikke at tvangsfullbyrdsesloven §§ 11-21 og 11-23 skulle få anvendelse ved tvangsslag av aksjer, og det er også den forskjell at disse bestemmelsene i tvangsfullbyrdsesloven regulerer en ren forkjøpsrett. På denne bakgrunn må konklusjonen bli at et tvangssalg ikke kan gjennomføres før det er klart at rettighetshaverne ikke vil gjøre bruk av løsningsretten. Aksjeeiernes kontrollhensyn, som antakelig gjør seg gjeldende med større vekt i en tvangssalgssituasjon der det ikke kan forventes at kreditorene tar hensyn til de øvrige aksjeeiere ved valg av kjøper, taler imidlertid for den motsatte løsning.

Ved en rett til å overta aksje som har skiftet eier, vil løsningen derimot bli at forkjøpsretten aktualiseres først etter at tvangssalget har funnet sted, slik at retten må gjøres gjeldende mot den som har kjøpt aksjen ved tvangssalget.

⁷⁶ NOU 1996:3 s. 123.

⁷⁷ NOU 1996:3 s. 72.

⁷⁸ Lov 26. juni 1992 nr. 86 om tvangsfullbyrdelse.

⁷⁹ Aarbakke m.fl. s. 285.

⁸⁰ Aarbakke m.fl. s. 285.

6.5 Overdragelse av aksjer i et aksjeeiende selskap – indirekte eierskifte

Dersom selskapet har en annen juridisk person som eier, for eksempel et annet aksjeselskap, oppstår spørsmålet om endringer på eiersiden i dette selskapet er å anse som et eierskifte i relasjon til forkjøpsretten. Dersom eneste virksomhet i selskap A er å eie aksjer i B, vil eierne av selskap A indirekte kunne disponere over aksjene i B ved salg av A. Problemstillingen blir dermed om salget av A-aksjer må likestilles med at A selger B-aksjene direkte. Spørsmålet reguleres ikke i aksjeloven og er heller ikke behandlet i forarbeidene. Utgangspunktet etter en naturlig språklig forståelse av asl § 4-21 første ledd er at aksjene må være gjenstand for overdragelse fra en én eier til en annen. Også det aksjeselskapsrettslige prinsipp om at aksjeselskapet oppfattes og behandles som en egen juridisk person som innehar plikter og rettigheter uavhengig av aksjeeierne taler mot at det skjer et eierskifte ved endringer på eiersiden i et aksjeeiende selskap. På grunn av faren for omgåelse av løsningsretten må det imidlertid i visse tilfeller gjøres unntak fra dette utgangspunktet.

For fast eiendom og aksjer i selskaper som eier fast eiendom, oppstiller løsningsrettsloven § 11 femte ledd det prinsipp at retten til løse eiendommen kan gjøres gjeldende når en så stor del av aksjene skifter eier at styringsretten i selskapet kommer på andre hender.⁸¹ En gjennomskjæring basert på prinsippet som oppstiles i denne bestemmelsen innenfor sitt område kan imidlertid neppe ses som et uttrykk for et alminnelig prinsipp for løsningsretter til aksjer.⁸² Det samme resultat hevdes av Bråthen i forhold til samtykkekláusuler.⁸³ En samtykkekláusul kan ikke hindre at den reelle innflytelsen over aksjen går over til andre ved at det skjer eierskifte i det selskap som er aksjeeier. I løsningsrettslovens forarbeider

⁸¹ I forarbeidene er det antatt at dette innebærer at over 90 prosent av aksjene må overdras, jfr Ot.prp. nr. 49 1993-94 s. 59.

⁸² Andenæs, s. 216, Aarbakke m.fl. s. 257. Andenæs hevdet imidlertid motsatt resultat under forutsetning av at det foreligger salg av en kontrollerende eierandel i Aksjeselskaper & allmennaksjeselskaper 1998, s. 170.

⁸³ Bråthen, s. 514.

fremgår det også at hensynet bak bestemmelsen om gjennomskjæring av aksjeselskapsformen var å hindre at man ved å organisere eierskap til fast eiendom som aksjeselskap kunne omgå den kommunale forkjøpsretten til fast eiendom etter konsesjonsloven, og ikke generelt å kunne gjennomskjære aksjeselskapsformen i forhold til reglene om forkjøpsrett til fast eiendom.⁸⁴ I de samme forarbeidene blir det også henvist til hva som antas å være den generelle regelen på lovgivningstidspunktet, nemlig at omgåelser rammes.

Ettersom løsningsrettloven her ikke er egnet for analogisk anvendelse, vil spørsmålet om salg av en kontrollerende eierandel i et aksjeeiende selskap skal betraktes som et eierskifte i forhold til asl. § 4-21 første ledd måtte løses på grunnlag av alminnelige ulovfestede omgåelsesprinsipper. Reelle hensyn som gjør seg gjeldende vil i stor grad være de samme som i forhold til omgåelsesproblematikken på andre rettsområder, og prinsipper som er utledet på disse områdene kan derfor komme til anvendelse også på løsningsrett til aksjer.⁸⁵

Dersom det er klart at den eneste hensikten med disposisjonen er å komme utenom løsningsretten, må det kunne rammes som en ulovlig omgåelse. Et eksempel på det er at aksjeeieren legger sine aksjer ned i et nystiftet holdingselskap, for så å overdra aksjene i dette til tredjemann. Dersom et slikt indirekte eierskifte ikke skulle utløse løsningsrett, ville det ikke være mye igjen av den beskyttelse aksjeloven gir aksjeeierne.⁸⁶

Utover de åpenbare omgåelsestilfellene skal det i utgangspunktet mye til før løsningsrett utløses ved et indirekte eierskifte. Antakelig må det dreie seg om overføring av så godt som alle aksjer i det aksjeeiende selskap før det kan sies å foreligge en omgåelse, men dette i seg selv vil ikke være avgjørende.⁸⁷ Andre viktige momenter vil være hvilke andre aktiva

⁸⁴ NOU 1984:32 s. 21-22.

⁸⁵ Aarbakke m.fl. s. 255.

⁸⁶ Bale/Røsås: Forkjøpsrett til aksjer ved indirekte eierskifte, s. 52.

⁸⁷ Bale/Røsås, s. 52.

som inngår i det aksjeeiende selskap og aksjeeiers sammensetningen i selskapene.⁸⁸ Dette er forhold som objektivt sett kan indikere at løsningsretten omgås og må inngå i en helhetsvurdering av om disposisjonen er en omgåelse. På den annen side er det ikke utelukket at løsningsrett kan utløses selv om avhender ikke har som hovedformål å omgå løsningsretten. Et eksempel på det kan være at disposisjonen er motivert på bakgrunn av skattemessige forhold.

Reelle hensyn taler for at det bør være adgang til å la løsningsretten komme til anvendelse ved ethvert indirekte eierskifte ved vedtektsregulering.⁸⁹ En slik vedtektsbestemmelse ville imidlertid innebære rettsvirkninger i et annet selskap enn der vedtektene er besluttet og derfor neppe bli gyldig dersom det aksjeeiende selskapet ikke har akseptert en slik forkjøpsrett.

6.6 Fusjon og fisjon

Når det gjelder spørsmålet om fusjon eller fisjon av et aksjeeiende selskap er å anse som et eierskifte, er heller ikke dette regulert i aksjeloven. Men det følger av forarbeidene at den alminnelige konstruksjon av fusjon og fisjon taler for at det ikke finner sted noe eierskifte i relasjon til asl § 4-21 første ledd.⁹⁰ At forkjøpsrett ikke utløses ved fusjon og fisjon, er også i overensstemmelse med kontinuitetsprinsippet som ligger til grunn for aksjelovens regler om fusjon og fisjon, og juridisk teori.⁹¹

6.7 Overfor hvilke erververe forkjøps- /tilbudsretten kan utøves

Hovedregelen er at løsningsretten kan gjøres gjeldende overfor enhver erverver, jfr asl. § 4-21 annet ledd, men i samme bestemmelse gjøres det unntak for ”erverver som er den tidligere eiers personlig nærstående eller slektning i rett oppstigende eller nedstigende linje”. Begrepet personlig nærstående er definert i asl. § 1-5 annet ledd. Kretsen av

⁸⁸ Se nærmere Bale/Røsås, s. 52.

⁸⁹ Bale/Knudsen, s. 587.

⁹⁰ NOU 1992:29 s. 102.

⁹¹ Aarbakke m.fl. s. 256-257, Andenæs, s. 216.

erververe som er beskyttet mot løsningsrett er den samme som er beskyttet mot samtykkenektelse etter asl. § 4-16 annet ledd annet punktum. Unntaket innebærer at overdragelse til enhver erverver som nevnt i asl. § 4-21 annet ledd kan skje uten at noen kan utøve løsningsrett og gjelder uansett overdragelsesmåte.

Utover unntaket i asl. § 4-21 annet ledd, er det ingen begrensninger for hvem løsningsretten kan gjøres gjeldende mot, slik at det ikke har noen betydning om erververen innehar aksjer i selskapet fra før. En utvidelse eller begrensning av den krets som etter loven er beskyttet mot løsningsrett, kan imidlertid fastsettes i vedtektene, men dette vil kreve særlige holdepunkter.

Blant annet i forhold til overdragelser mellom fysisk person og selskap hvor vedkommende fysiske person har innflytelse lik konserntilknytning kan det være grunn til å vedtektsfeste fravik fra asl. §§ 4-21 annet ledd, jfr 1-5 annet ledd nr. 3. Etter asl. § 1-5 annet ledd nr. 3 omfattes selskap der avhender eller noen som er nevnt i nr 1 og 2 har slik bestemmende innflytelse som nevnt i § 1-3 annet ledd (dvs. tilknytning lik den man finner mellom konsernselskap) av begrepet personlig nærstående. Dermed kan avhender etter å ha overført aksjene til sitt selskap, selge eierandelene i dette til tredjemann uten at forkjøpsrett kan komme til anvendelse, noe som vil innebære at tredjemann får full kontroll på selskapet som eier aksjene.⁹²

Asl. §§ 4-21 annet ledd, jfr 1-5 annet ledd nr. 3, gjør derimot ikke unntak for overdragelser *fra* et selskap som den fysiske personen har dominerende innflytelse i til den fysiske personen.

⁹² Se nærmere Eide, Bjarte: Forkjøps- og tilbudsrett til aksjer i aksjeselskap, s. 48-49.

7 Prosessuelle regler

7.1 Meldingsplikt for avhender/erhverver

De prosessuelle regler om hvordan forkjøpsretten skal utøves, oppstilles i asl § 4-23. Ved en forkjøpsrett vil det ikke være avhenderen, men erververen som er forpliktet til å gi selskapet melding, jfr asl. § 4-12. Ved tilbudsrettigheter vil det ikke være noen erverver som melder sitt aksjeervert. For at tilbudsretten skal kunne utøves etter sitt innhold, vil det være den aksjeeieren som ønsker å selge som sender selskapet melding. Men en plikt for avhenderen til å gi melding følger ikke av loven.⁹³

7.2 Fristen for å gjøre løsningsretten gjeldende

Etter asl. § 4-23 første ledd løper fristen for å gjøre forkjøpsrett gjeldende fra det tidspunkt da selskapet fikk melding om at aksjen ønskes overført eller har skiftet eier, og avbrytes når selskapet mottar melding om utøvelse fra rettighetshaveren. Rettighetshaverens melding må være kommet frem senest to måneder etter at selskapet fikk melding om eierskiftet som nevnt i § 4-20, jfr § 4-23 første ledd. Som følge av ordlyden, er det derfor utelukket at avsendelsen av meldingen kan være tilstrekkelig for å avbryte fristen.

Den lovbestemte fristen for utøvelse av retten kan ikke forlenges i vedtektene, jf asl. § 4-23 fjerde ledd. På bakgrunn av at fristforlengelse ikke kan vedtektsfestes, kan det neppe heller vedtektsfestes endringer i fristens utgangspunkt som innebærer fristen forlenges, for eksempel at fristen skal løpe fra rettighetshaverne mottok selskapets varsel etter § 4-20 første ledd første punktum. På den måten sikres at utøvelse av forkjøpsrett avklares og gjennomføres innen klare tidsrammer, noe som igjen ivaretar hensynet til avhenderen eller erververen. Enda mer fordelaktig for avhender eller erverver vil det bli om det er vedtektsfestet en kortere frist enn det som følger av loven.

⁹³ Norsk lovkommentar, note 534 til asl. § 4-20.

For de tilfellene der det ikke blir sendt melding til selskapet om aksjeovergang til tross for at det skulle vært gjort, eller det blir sendt en mangelfull melding, har rettighetshaverne ingen frist eller handleplikt etter aksjelovens regler. I RG 2006 s. 73 (Eidsivating lagmannsrett) ble det lagt til grunn at det ikke er tilstrekkelig for å få tomånedersfristen til å løpe at rettighetshaverne er klar over eierskiftet.

Rettighetshaveren er imidlertid ikke avskåret fra å gjøre bruk av løsningsretten selv om det ikke har kommet noen melding til selskapet fra avhender eller erverver. Det avgjørende for fristen i disse tilfellene vil være alminnelige passivitetsregler.⁹⁴

Dersom selskapets aksjer er registrert i Verdipapirsentralen (VPS), er fristens utgangspunkt regulert i allmennaksjelovens § 4-23 første ledd. Det følger av denne bestemmelsen at fristen da løper fra det tidspunkt verdipapirregisteret fikk melding om eierskiftet, og ikke selskapet som i asl. § 4-23.

Uavhengig av hvilken aksjeklasse rettighetshaveren tilhører, gjelder det samme frist for å gjøre bruk av forkjøpsretten. Dette betyr at aksjeeiere i aksjeklasser med lavere prioritet må sende melding om utøvelse av forkjøpsretten innen fristen fastsatt i asl. § 4-23, selv om det ikke er avklart om aksjeeierne i samme aksjeklasse som de aksjene som skal avhendes, gjør bruk av forkjøpsretten. Rettighetshavere fra andre aksjeklasser må imidlertid kunne be om avkall fra rettighetshavere med høyere prioritet for å unngå unødvendige forberedelser.

7.3 Varsel fra selskapet til rettighetshaverne

Ifølge asl. § 4-20 første punktum skal selskapet når det mottar melding om at aksjer ønskes overført til andre, straks varsle rettighetshaverne. Asl. § 4-20 annet punktum oppstiller samme plikt for selskapet til å varsle rettighetshaverne som etter paragrafens første

⁹⁴ Andenæs, s. 225.

punktum dersom en aksjeeier underretter selskapet om at aksje er avhendet, eller når selskapet mottar melding om eierskifte etter asl. § 4-12. Denne bestemmelsen kommer til anvendelse der vedtektene konstruerer løsningsretten som en rett til å overta aksje som har skiftet eier.⁹⁵ I tillegg kommer den til anvendelse hvis eierskiftet har funnet sted i strid med avhenderens plikt til å gi forutgående melding om at aksje ønskes overført. Når lovendringen av desember 2006 trer i kraft, vil asl. § 4-20 bli lik det som er dagens § 4-20 annet ledd.

Uavhengig av rettighetstypen behøver eieren således ikke selv varsle den enkelte rettighetshaver. Bakgrunnen for at det er selskapet som er pålagt varslingsplikten, er blant annet at det lettere kan nå alle rettighetshaverne enn det avhenderen kan, at selskapet plikter å likebehandle alle aksjeeiere, og at alle rettighetshaverne dermed sikres samme informasjon til samme tid. At selskapet oppfyller sin varslingsplikt etter asl. § 4-20 kan være avgjørende for muligheten til å utøve løsningsretten fordi fristen for utøvelse løper fra det tidspunktet selskapet, og ikke rettighetshaverne, mottar melding, jfr asl. § 4-23 første ledd. Fristen blir forkortet med det antall dager det tar før styret får gitt melding videre til rettighetshaverne og i verste tilfelle kan fristen være utløpt før rettighetshaverne har mottatt noe varsel overhodet. Misligholder selskapet sin varslingsplikt slik at rettighetshaverne påføres tap, kan det påføre selskapet ansvar.⁹⁶

Slik fristreglene er utformet, må varselet inneholde tidspunktet for når meldingen kom inn til selskapet, slik at rettighetshaverne blir kjent med fristen for utøvelse av retten.

Loven oppstiller ikke noe formkrav for selskapets varsel, men det bør være skriftlig.⁹⁷

⁹⁵ Andenæs, s. 221.

⁹⁶ Andenæs, s. 220.

⁹⁷ Aarbakke m.fl. s. 283.

7.4 Krav til løsningsmeldingens form og innhold

En problemstilling er hvilke form- og innholdskrav som må stilles til eierens eller erververens melding for at denne skal danne utgangspunkt for fristen i asl. § 4-23 første ledd. Virkningen av at selskapet mottar en mangelfull melding, er at det heller ikke løper noen frist for rettighetshaverne. At rettighetshaverne er klar over eierskiftet, er således ikke tilstrekkelig for å få fristen i asl. § 4-23 første ledd til å løpe.

Loven stiller selv ingen bestemte krav til innholdet i meldingen fra overdrager eller erverver. Hvilke krav som gjelder, må for øvrig vurderes med utgangspunkt i hvilken løsningsrett som er valgt. Ettersom det heller ikke oppstilles noen formkrav, vil muntlig varsel i prinsippet være tilstrekkelig. Av notoritetshensyn kan det derfor være hensiktsmessig å innta krav om skriftlig melding i vedtektene.

I loven er meldingen for tilbudsrettenes del beskrevet som ”melding om at aksje ønskes overført til andre”, jfr asl. § 4-20. Andenæs tolker dette som at eieren ikke trenger å avgi mer enn en bindende erklæring om at rettighetshaveren kan overta aksjen.⁹⁸ Avhenderen behøver således ikke fremsette noe bestemt tilbud til rettighetshaveren som denne kan tre inn i, og kan nøye seg med å henvise til reglene som gjelder om fastsettelse av løsningssum. Det kan derfor være hensiktsmessig å vedtektsfeste et krav om at meldingen skal ha et bestemt innhold.⁹⁹

Når løsningsretten er formet som en forkjøpsrett, vil rettighetshaveren ha rett til innsyn i avtalevilkårene ettersom han også må tre inn i avtalens vilkår. For tilbudsretter gjelder det at rettighetshaveren ikke skal tre inn i noen avtelevilkår, og noen rett til innsyn i eventuelle ubindende avtalevilkår foreligger ikke.

⁹⁸ Andenæs, s. 224.

⁹⁹ Bale/Knudsen, Næringslivsjus s. 589.

Eierens plikt til å gi melding kan ikke anses oppfylt hvis meldingen har et misvisende innhold og rettighetshaverne av den grunn unnlater å benytte forkjøpsretten.¹⁰⁰ Et misvisende innhold kan for eksempel være at avhenderen lar være å opplyse om hvor mange av aksjene som ønskes avhendt, noe som gjør det vanskelig for rettighetshaverne å avgjøre hvorvidt retten skal benyttes. Selskapet har i aksjeeierboken opplysninger om hvor mange aksjer hver eier har, jfr asl. § 4-5 tredje ledd, så dersom avhenderen uttrykker at han ønsker alle sine aksjer solgt, må det være tilstrekkelig. Dersom det ikke er vedtektsfestet noe skriftlighetskrav til meldingen, må det være tilstrekkelig med en muntlig tilføyelse fra avhenderen om hvilke aksjer som ønskes solgt. Fristen i asl. § 4-23 første ledd løper i så fall fra den dag selskapet mottar en mangelfri melding.

Dersom det er flere aksjeklasser i selskapet, kan det også oppstå spørsmål om løsningsmeldingen er mangelfull dersom det ikke er opplyst noe om aksjeklasse, eller dersom det er gale opplysninger om aksjeklasser. I sistnevnte tilfelle kan ikke fristen i asl. § 4-23 første ledd begynne å løpe før opplysningene om aksjeklasse er rettet, ettersom meldingen ikke gjelder de aksjene som faktisk skal avhendes. Dette kan for eksempel skje ved at avhenderen gir melding om at A-aksjer legges ut for salg, mens det i virkeligheten er B-aksjer som skal selges. For rettighetshaveren kan aksjene i den ene eller den andre aksjeklassen være mer eller mindre interessante og han kan derved komme til å gjøre forkjøpsretten gjeldende til aksjer han i utgangspunktet ikke ønsket å overdra. Annerledes blir det dersom det ikke er opplyst hvilken aksjeklasse aksjene som skal avhendes tilhører. Ifølge asl. § 4-22 annet ledd annet punktum har aksjeeiere i samme aksjeklasse som avhenderens aksjer fortrinnsrett i forhold til aksjeeiere i andre klasser. Det betyr at aksjeeiere i én aksjeklasse ikke er avskåret fra å bruke forkjøpsretten i en annen aksjeklasse, men de kan risikere at aksjeeiere med fortrinnsrett går foran. I så fall vil rettighetshaveren forberedelser bli bortkastet.

¹⁰⁰ Andenæs, s. 221.

7.5 Må løsningsmeldingen inneholde erververens navn?

Erververens identitet kan i mange tilfelle være et sentralt moment i rettighetshaverens vurdering av om retten skal gjøres gjeldende, spesielt i selskaper med få aksjeeiere. Ifølge juridisk litteratur er det for tilbudsrettighetenes del enighet om at eierens løsningsmelding ikke behøver å inneholde erververens navn for at fristen i asl § 4-23 første ledd skal begynne å løpe.¹⁰¹ For så vidt løsningsretten forutsetter en tilbudsplikt forut for avhendelse, kan det ikke være riktig at tilbudet eller meldingen ikke kan sendes før aksjeeieren har et bestemt kjøpstilbud. Den vurdering som må foretas fra de berettigedes side med hensyn til å gjøre løsningsretten gjeldende, har ingen direkte sammenheng med spørsmål om hvem som vil være den alternative erverver.¹⁰² Dette betyr at rettighetshaverne, dersom retten er konstruert som en tilbudsrett, må ta stilling til om løsningsretten skal anvendes uten at de samtidig vet hvem som vil kjøpe aksjene av den som skal selge. Det er således ingen plikt for avhenderen til å fremskaffe en kjøper, før han avklarer om tilbudsretten vil bli benyttet. En ulempe ved dette er at avhenderen ikke trenger å være i en reell salgssituasjon, og på den måten kunne fremprovosere utøvelse av løsningsrett i tilfelle der aksjene er tungt omsettelige.

Det er bare når løsningsretten kan gjøres gjeldende på bakgrunn av et allerede fullbyrdet aksjeerverv eller i tilfeller der den potensielle erverver er utpekt, at løsningsretten kan brukes til å føre kontroll med det konkrete aksjeerverv.¹⁰³ Basert på vedtektsfriheten må det imidlertid for tilbudsrettighetenes del være adgang til vedtektsfeste en innsynsrett slik at avhenderen, dersom han har fremskaffet en eventuell kjøper, vil ha plikt til å opplyse om erververens navn.

Hvis aksjene skifter eier uten forutgående melding om at aksjen ønskes avhendet, har rettighetshaveren trolig likevel krav på opplysninger om erververen.¹⁰⁴ Avhenderen har da

¹⁰¹ Austenå, s. 38-39, Woxholth, Selskapsrett s. 206, Andenæs, s. 224, Bråthen, s. 523.

¹⁰² Aarbakke m.fl. 2.utg. 2004 s. 281.

¹⁰³ Bråthen, s. 523.

¹⁰⁴ Andenæs, s. 224.

neglisjert at løsningsretten er konstruert som en rett til å overta aksje som skal skifte eier, og har rimeligvis ikke krav på å være beskyttet av konstruksjonen.

Annerledes blir kravet til eierens løsningsmelding når lovendringen av desember 2006 trer i kraft, eller dersom det er vedtektsfestet en ren forkjøpsrett til aksjer som har skiftet eier, jfr asl. § 4-19 første ledd annet punktum. Her er det som utgangspunkt kravene til erververens eierskiftemelding etter asl. § 4-12 som skal oppfylles. Ved en forkjøpsrett har rettighetshaverne krav på å få oppgitt erververens navn før de tar stilling til om retten skal utøves ettersom situasjonen er noe annen som følge av at den eller de berettigede skal tre inn i et allerede eksisterende avtaleforhold avhenderen har med erververen. At erververens identitet er opplyst til de løsningsberettigede, er en forutsetning for at tidsfristen for å gjøre forkjøpsretten gjeldende starter, jfr Rt. 1960 s. 1007. Dommen gjaldt en vedtektsbestemt løsningsrett som bar preg av å være mer enn forkjøpsrett enn en ren tilbudsrett. Høyesterett har her lagt til grunn at ”de øvrige aksjeeiere måtte ha rimelig krav på å få oppgitt byderens navn, før de tok stilling til om de skulle gjøre forkjøpsrett gjeldende”.

Mer generelt må avhenderens melding inneholde slike opplysninger at rettighetshaveren får det nødvendige grunnlag for å vurdere om forkjøpsretten skal gjøres gjeldende i samsvar med sitt formål.¹⁰⁵ Konsekvensen av at rettighetshaveren blir nektet innsyn i slike opplysninger må bli at innløsningsfristen i asl § 4-23 første ledd ikke begynner å løpe, hvilket også følger av Rt. 1960 s. 1007 for manglende opplysninger om erververens identitet.

Uansett om det gjelder forkjøps- eller tilbudsrett vil rettighetshaveren aldri ha krav på opplysninger om ervervets formål selv om det kan være av stor betydning for de berettigede.¹⁰⁶ Et eventuelt selskapsfiendtlig formål bak ervervet vil bli fanget opp av reglene om samtykke til aksjeerverv, jfr asl. § 4-16, jfr § 4-15 annet ledd.

¹⁰⁵ Andenæs, s. 224 med henvisninger.

¹⁰⁶ Slik også under 1976-loven, jfr Bale/Knudsen s. 589.

7.6 Rettighetshavernes melding

Rettighetshavere som vil gjøre retten gjeldende, må melde fra til selskapet innen fristen, jfr § 4-23 første ledd første punktum. Det betyr at det er selskapets oppgave å underrette avhender og erverver, ikke rettighetshaverens. Men det antas at også en melding fra rettighetshaveren direkte til den som forkjøpsrett gjøres gjeldende mot, i stedet for til selskapet, også vil virke fristavbrytende. Spørsmålet drøftes ikke i forarbeidene til gjeldende lov, men i Ot. prp. nr 19 (1974-75) ble en slik melding forutsatt å virke fristavbrytende¹⁰⁷, noe som også må antas etter 1997-loven ettersom det ikke er skjedd endringer ved 1997-loven som skulle tilsi at resultatet ble et annet. Andre formelle feil som ikke har praktisk betydning vil det heller ikke være grunn til å legge vekt på ifølge Ot. prp. nr 19 (1974-75). Hva som menes med ”praktisk betydning” synes å måtte avgjøres i det enkelte tilfellet.

Når det i § 4-23 første ledd annet punktum heter at ”meldingen må være kommet frem til selskapet” innen fristen, forstås det slik postlegging av meldingen ikke er tilstrekkelig for fristavbrytelse.

Heller ikke for rettighetshavere som vil utøve forkjøpsrett, oppstiller loven noen formkrav til meldingen. Andenæs påpeker at løsningsrettloven § 13 første ledd innenfor sitt område krever at kravet må settes frem skriftlig, men at dette kravet neppe kan oppstilles pr. analogi fra løsningsrettloven.¹⁰⁸ Men av hensyn til etterselselighet vil en muntlig melding ikke være å anbefale.

Adgangen til å stille vilkår i rettighetsheverens melding kommer heller ikke frem i aksjeloven eller dens forarbeider. Erklæringen regnes imidlertid i avtalerettslig forstand som et påbud og må være klar, endelig og ubetinget for å virke fristavbrytende, noe som er i samsvar med det alminnelige klarhetskrav for påbud.¹⁰⁹ At kravet må være ubetinget

¹⁰⁷ Ot.prp. nr 19 (1974-75) Om lov om aksjeselskaper s. 42.

¹⁰⁸ Andenæs, s 223-224.

¹⁰⁹ Andenæs, s. 224, Aarbakke m.fl. s. 288.

utelukker dermed rettighetshaverens adgang til å ta forbehold knyttet til innløsningen eller aksjeoverføringen, for eksempel forbehold om at også minst en annen aksjeeier gjør bruk av forkjøpsretten. At den forkjøpsberettigede ikke kan fremsette løsningskrav som er betinget av at også en eller flere av de øvrige aksjeeierne benytter sin forkjøpsrett, kan imidlertid ikke ses begrunnet i hensynet til avhenderen da spørsmålet om hvorvidt forbeholdet blir aktuelt vil være avklart ved fristens utløp.

Er det flere berettigede, vil det være tilstrekkelig at de gir en felles melding såfremt det fremgår klart at alle vil utøve sin forkjøpsrett. I vedtektene må det derimot være adgang til å fastsette adgang til å stille vilkår både når det gjelder kravets rekkevidde og vilkår i forbindelse med aksjeoverføringen.

Dersom selskapet mottar en mangelfull melding, er det klart at rettighetshaveren fortsatt har forkjøpsretten i behold og kan avbryte fristen ved å sende et nytt løsningskrav så lenge dette skjer innenfor fristen på to måneder. Mer tvilsomt er det om selskapet kan pålegges noen plikt til å varsle den berettigede når det mottar et mangelfullt løsningskrav, slik Bale/Knudsen antar at det har.¹¹⁰ Dersom selskapet skulle hatt en slik materiell kontrollplikt, ville det kunne medføre uheldige situasjoner i et selskap der eierne har motstridende interesser. I annen juridisk litteratur er det også lagt til grunn at selskapet kun har en formidlende funksjon mellom partene.

7.7 Rettighetshavere i styret

At det er selskapet som mottar blant annet løsningskrav fra rettighetshaverne og som skal varsle rettighetshaverne, kan være uheldig i selskap der det er aksjeeiere med løsningsrett som deltar i styret. De rettighetshaverne som sitter i styret kan dermed motta informasjon forut for de andre rettighetshaverne og informasjon de som rettighetshavere ikke har krav på og som de øvrige rettighetshaverne ikke får tilgang til. Aksjelovens § 6-28 om misbruk av posisjon i selskapet kan komme til anvendelse, men å avgjøre om noen har handlet i

¹¹⁰ Bale/Knudsen, s. 591.

strid med denne kan imidlertid bli vanskelig. I selskaper der det er aktuelt kan det derfor være grunn til å vedtektsfeste at selskapets oppgaver i forbindelse med løsningsrett skal utføres av en tredjemann eller noen i styret som ikke har løsningsrett.

8 Løsningssum

8.1 Løsningssummens størrelse

Loven bygger på en forutsetning om at løsningssummen eller hvordan den skal beregnes kan være fastsatt i vedtektene. Eksempler på vurderingsgrunnlag som kan forekomme i vedtektene kan være ligningsverdien, de bokførte verdier (aksjens ”matematiske” verdi) eller aksjenes pålydende (”nominelle”) verdi. Formålet bak slike vurderingsgrunnlag eller en fastsatt gunstig innløsningssum kan være at de øvrige aksjonærer skal ha økonomiske muligheter til å overta aksjene, eller å motvirke lysten til å overdra aksjene.¹¹¹ Spesielt i selskaper der det er av stor betydning at selskapet eies av den bestemte kretsen, typisk i familieeide selskaper, vil slike vedtektsbestemmelser forekomme. Beløpet på løsningssummen kan også angis direkte i vedtektene. Fordelen med en fast løsningssum er forutberegneligheten og muligheten for å unngå konflikter. Tvil om hvilket beløp som skal betales vil derfor bare oppstå i de tilfelle der vedtektene ikke direkte angir hva som skal betales. Alternativt til å vedtektsfeste en lavere innløsningssum kan selskapet vedtektsfeste tidsbegrensede omsetningsforbud. Dette kan være aktuelt dersom det allerede på stiftelsesstadiet er gitt at en eller flere av rettighetshaverne ikke vil være økonomisk i stand til å løse ut aksjene i en bestemt periode.

Er det ikke bestemt noe om løsningssummen i vedtektene, gjelder asl. § 4-17 femte og sjette ledd, jfr § 4-23 annet ledd, uansett hvordan løsningsretten ellers er organisert. I § 4-23 annet ledd første punktum henvises det til § 4-17 femte og sjette ledd. Der oppstilles lovens deklarasjoniske hovedregel om at ”innløsningssummen skal fastsettes etter aksjens virkelige verdi på det tidspunktet kravet er fremsatt”. Spørsmålet i det følgende blir hva som menes med begrepet ”virkelig verdi”. I NOU 1996:3 vises det om ”aksjenes virkelige verdi” til forståelsen av begrepet i regnskapsmessig sammenheng. Videre sies det at

¹¹¹ Andenæs s. 227.

aksjenes virkelige verdi må beregnes med utgangspunkt i antatt omsetningsverdi. I mangel av holdepunkter vil den pris som er avtalt mellom partene samt verdien av selskapet kunne gi veiledning.¹¹² Hovedprinsippene for fastsettelsen av aksjenes virkelige fulgte inntil nylig av Rt. 2003 s. 713 (Norway Seafoods) som gjaldt verdsettelse ved tvangsinnløsning av minoritetsaksjonærer. I denne dommen var hovedspørsmålet om aksjens virkelige verdi skulle fastsettes på grunnlag av aksjenes omsetningsverdi (børskurs) eller selskapets underliggende verdier når aksjenes omsetningsverdi var lavere enn de underliggende verdier skulle tilsi. Høyesterett kom her til at selskapets underliggende verdier måtte legges til grunn. Det var imidlertid enkelte særlige hensyn knyttet til minoritetsvern i denne saken som normalt ikke gjør seg gjeldende ved fastsettelse av løsningssum ved blant annet en løsningsrett, og dommen tillegges derfor noe varierende vekt for innløsning etter asl. § 4-17 femte ledd. Prinsippene i Rt. 2003 s. 713 er også blitt fraveket i HR-2007-01731-A (Flesberg Elektrisitetsverk) som gjaldt verdsettelsesprinsippet ved krav om innløsning etter samtykkenektelse. Høyesterett kom her enstemmig til at en vurdering av aksjenes verdi etter asl. § 4-17 femte ledd skal baseres på en antatt omsetningsverdi, der en har grunnlag for å fastslå denne. Begrunnelsen var blant annet at situasjonen der en aksjeerverver nektes samtykke etter asl. § 4-17, er en helt annen en der en minoritetsaksjonær blir tvangsinnløst. Dessuten var det forskjell i ordlyden i de to innløsningsbestemmelsene. Det ble også vist til at formålet med bestemmelsen er å sikre at en aksjeeier kan komme ut av selskapet, og at det i forarbeidene er vist til omsetningsverdien som utgangspunkt for verdivurderingen. Dessuten påpekes det at ”dersom de underliggende verdier legges til grunn, og disse tilsier en høyere pris enn omsetningsverdien, er det fare for at en aksjeeier vil alliere seg med en kjøper som neppe vil få samtykke til ervervet, og på den måten få en høyere pris for aksjen enn det som følger av et normalt salg”. Standpunktet i HR-2007-01731-A er også blitt fulgt opp i LB-2007-3799 (Borgarting lagmannsrett). Mye taler for at prinsippet fra HR-2007-01731-A må få betydning også for fastsettelse av løsningssummen i forbindelse med løsningsrett. Verdsettelsesprinsippet i NWS-dommen må begrenses til hovedaksjonærs tvangsinnløsning av mindretallet etter asl. § 4-26.¹¹³ Høyesterett har i Flesbergdommen lagt

¹¹² NOU 1996:3 s. 122.

¹¹³ Larsen, s. 22.

stor vekt på hensynet til sammenhengen i bestemmelsene i asl. § 4-17. Det uttales også at en erverver som nektes samtykke, ikke har noen begrunnet forventning om å få en pris for aksjene som tilsvarer deres forholdsmessige andel av de underliggende verdier, og situasjonen ved utøvelse av løsningsrett nevnes til sammenligning.¹¹⁴ Utgangspunktet her må være avtalt pris.

Når løsningsretten er formet som en forkjøpsrett, enten ved vedtektsbestemmelse eller når lovendringen av 2006 trer i kraft, er situasjonen normalt at det på forhånd foreligger et frivillig salg til en avtalt kjøpesum, hvilket også aktualiserer løsningsretten. Dersom det ikke følger av vedtektene at den berettigede skal tre inn i de avtalte vilkår om pris, kommer aksjelovens regler om innløsningssum deklarasjonsmessig til anvendelse også på en vedtektsfestet rett til å overta en aksje som *har skiftet eier*. Dette vil føre med seg at resultatet blir annerledes enn det som fulgte av det tradisjonelle syn på vedtektsbestemmelser om ”vanlig forkjøpsrett” under asl 1976, jfr også Rt. 1986 s. 765 der Kjøremålsutvalget uttalte at når det etter vedtektene foreligger en vanlig forkjøpsrett som skulle gi rettighetshaveren rett til å tre inn i den inngåtte kjøpsavtale, er løsningssummen fastsatt.¹¹⁵ Derfor vil løsningssummen også ved en forkjøpsrett måtte fastsettes til aksjenes ”virkelige verdi”. Men den avtalte kjøpesum vil likevel kunne gi veiledning om aksjenes ”virkelige verdi”, jfr forarbeidene. I forarbeidene vektlegges den avtalte kjøpesum sterkere i selskaper hvor aksjene sjelden er gjenstand for omsetning enn selskaper der markedsprisen er fastsatt som følge av regelmessige eierskifter. Som en følge av at løseren må tre inn i de avtalevilkår som ikke gjelder pris og betaling, vil det være naturlig å ta også disse i betraktning ved fastsettelsen av løsningssummen.

¹¹⁴ Flesbergdommen avsnitt 43. Sml. Også Aarbakke, s. 289.

¹¹⁵ Se også Bale/Knudsen, s. 600. Dommen er fortsatt aktuell når det gjelder inntreden i andre avtalevilkår enn løsningssum og betaling/overtakelse ved forkjøpsrett, siden slike avtalevilkår ikke er regulert i aksjeloven.

8.2 Prosessuelle regler

Etter asl. § 4-23 annet ledd annet punktum er det rettighetshaveren som må ”innen fristen på to måneder i første ledd ha gjort det som er nødvendig for å få innløsningssummen bindende fastsatt etter en fremgangsmåte som er angitt i vedtektene eller i tilfelle ved å kreve skjønn”. Hvorvidt rettighetshaveren må gjøre noe for å få denne fastsatt, vil imidlertid bero på hvor klart løsningssummen følger av vedtektenes fremgangsmåte. Følger det for eksempel av vedtektene at det er sist foreliggende ligningskurs som skal legges til grunn, vil dette måtte anses tilstrekkelig ettersom denne verdien er enkel å fastslå.¹¹⁶ Dersom partene ikke blir enige om hvilken løsningssum som skal legges til grunn, bestemmer asl. § 4-17 sjette ledd at dette avgjøres ved skjønn.¹¹⁷ Partene er imidlertid avskåret fra å kreve skjønn for å få løsningssummen fastsatt dersom det er vedtektsfestet hvor stor løsningssummen skal være, jfr ordlyden i asl. § 4-23 annet ledd annet punktum. Dette følger også av Rt. 1986 s. 765 om de tilsvarende regler i aksjeloven av 1976.

For å unngå å havne i den situasjon at innløsningssummen må avgjøres ved skjønn, kan det for eksempel vedtektsfestes at summen skal fastsettes av en uavhengig revisor.

Hvor det er et klart og tydelig påvist misforhold mellom det resultat vedtektene fører til og den virkelige verdi vil avtaleloven § 36 kunne påberopes av begge parter alt ettersom vedtektene fører til en urimelig lav eller høy innløsningssum, jfr asl. § 4-17 femte ledd annet punktum.

8.3 Betaling av løsningssummen

I asl. § 4-23 tredje ledd settes en frist på en måned for betaling av løsningssummen. Fristens utgangspunkt er tidspunktet da krav om løsningsrett ble fremsatt, dvs. da melding om utøvelse av løsningsrett kom frem til selskapet jfr asl. § 4-23 første ledd. Dette forutsetter at løsningsretten ikke bestrides. Hvis det er tvist om løsningssummen, forlenges

¹¹⁶ Andenæs, s. 227, RG 2006.73 Eidsivating lagmannsrett.

¹¹⁷ Henvisningen til denne bestemmelsen i § 4-23 annet ledd første punktum er overflødig, for samme løsning fremgår også av asl. § 4-23 annet ledd tredje punktum.

fristen inntil to uker etter at tvisten er bindende avgjort. Fristene kan ikke forlenges i vedtektene, jfr fjerde ledd i samme paragraf.

Loven inneholder imidlertid ingen bestemmelser om virkningene av at fristen for betaling av løsningssummen oversittes og forarbeidene gir heller ingen veiledning. I den grad spørsmålet er drøftet i juridisk teori er det enighet om at betalingsfristen anses for å være preklusiv og at prinsippet om vesentlig mislighold ved frivillig salg neppe kan anvendes.¹¹⁸ Også rettspraksis på nærliggende områder¹¹⁹ og reelle hensyn som for eksempel overdragere og erververs behov for avklaring av forholdene taler for at en fristoversittelse fører til at løsningsretten faller bort.¹²⁰

¹¹⁸ Andenæs s. 229, Ravlo-Losvik s. 310-312, Austenå s. 409 (i relasjon til ulike former for private løsningsretter).

¹¹⁹ Se for eksempel Rt. 2001 s. 1081 HRKj.

¹²⁰ Se nærmere Ravlo-Losvik s. 310-312.

9 Bortfall av løsningsrett

9.1 Bortfall etter aksjelovens regler

Løsningsretten kan falle bort på ulike måter. Bortfallsgrunner kan for det første følge av aksjelovens regler, jfr de preseptoriske fristene for rettighetshaveren i asl. § 4-23 første, annet og tredje ledd som gjelder henholdsvis fristen for å gjøre løsningsretten gjeldende, gjøre det som er nødvendig for å få innløsningssummen bindende fastsatt, samt fristen for å betale løsningssummen. Fristens utgangspunkt blir for disse bortfallsgrunnene et sentralt moment.

Der løsningsretten følger av aksjelovens nåværende regler, vil en fristoversittelse som nevnt ovenfor medføre at avhenderen nå kan overdra aksjene uten å hindres av tilbudsretten. Ved en tilbudsrett må det imidlertid av hensyn til rettighetshaverne gjelde en tidsfrist som overdragelsen må skje innenfor, slik at en overdragelse etter dette tidspunktet ikke kan skje uten at det fremsettes et nytt tilbud til de øvrige aksjeeiere. Grunnene til at rettighetshaverne valgte å ikke gjøre retten gjeldende kan variere raskt, og dette taler for at den som ønsker å avhende aksjer ikke kan vente til salgsforutsetningene blir best mulig. Noen eksakt grense er det vanskelig å oppstille ettersom spørsmålet ikke er behandlet verken i loven, forarbeidene eller rettspraksis. En rimelig løsning vil være å avgjøre spørsmålet på bakgrunn av en konkret helhetsvurdering, der fristen vil variere ut fra forholdene i det enkelte selskap. Relevante momenter vil være hvor lett aksjene er å omsette, eventuelle endringer i eierstrukturen, samt endringer i selskapets økonomi. Når endringsloven av 2006 trer i kraft, vil bortfall av forkjøpsretten derimot medføre at overdragelsen mellom avhender og erverver blir endelig, og problemstillingen om hvilken tidsfrist som overdragelsen må skje innenfor blir dermed ikke lenger aktuell.

9.2 Bortfall etter andre rettsregler

Et annet spørsmål vil være om løsningsretten kan bortfalle selv om det ikke er gitt melding til selskapet etter asl. § 4-20 og fristen i § 4-23 således ikke har begynt å løpe. Her vil

bortfall følge av andre enn aksjelovens regler. Løsningsrett omfattes av foreldelsesloven, jfr fl. § 1 om at ”fordring på penger eller andre ytelser foreldes etter reglene i denne lov når ikke annet er lovbestemt”. For tilbudsrettene vil misligholdet inntre fra det tidspunkt melding om planlagt overdragelse skulle vært gitt, for forkjøpsrettene fra det tidspunktet aksjene har skiftet eier. Den alminnelige foreldelsesfrist er tre år, jfr fl. § 2, og regnes fra ”den dag da fordringshaveren tidligst har rett til å kreve oppfyllelse, jfr § 3 nr 1 om fristens utgangspunkt. Dersom rettighetshaveren ikke har hatt nødvendig kunnskap om aktualiseringen av forkjøpsretten, inntre fristen tidligst 1 år etter at rettighetshaveren fikk eller burde skaffet seg kunnskap om fordringen, jfr fl. § 10 nr 1.

Der rettighetshaverne har fått kunnskap om eierskiftet på annen måte enn ved selskapets melding, kan løsningsretten også falle bort etter ulovfestede passivitetsregler før foreldelsesfristens utløp. Fristen på seks måneder som oppstilles i løsningsrettloven § 12 første ledd egner seg således ikke til analogisk anvendelse på forkjøps-/tilbudsrett til aksjer.¹²¹ I rettspraksis er det i avgjørelsen av hvor tidsgrensen bør gå blitt lagt vekt på at aksjers verdi er gjenstand for rask verdiforandring, og at rettighetshaverne således ikke bør ha anledning til å vente med å gjøre retten gjeldende til dette for ham fremstår mest beleilig, jfr Rt. 1938 s. 374 der bruk av løsningsretten ett år etter at rettighetshaver hadde fått kjennskap til overdragelsen ble ansett som en overskridelse av tidsgrensen. Andre momenter det kan være grunn til å legge vekt på i det enkelte tilfelle kan være hvorvidt avhender og erverver bevisst har forsøkt å unngå løsningsretten, konkludent atferd¹²² og om erververen har innrettet seg etter at aksjeerhvervet er endelig.¹²³

Dessuten kan løsningsretten bortfalle ved at rettighetshaveren frafaller sin rett, enten generelt eller bare i det aktuelle tilfelle. Et slikt avkall krever imidlertid særlige

¹²¹ Andenæs, s. 225.

¹²² Sml. Hagstrøm, s. 778.

¹²³ Røed, Foreldelse av fordringer, s. 65.

holdepunkter.¹²⁴ Som eksempel fra praksis på at disse kravene ikke var oppfylt kan nevnes RG 1993 s.1281 Tønsberg namsrett.

Løsningsretten kan også bortfalle før retten er aktualisert. Det vil være tilfelle der løsningsretten er gjort tidsavgrenset, for eksempel ved at selskapets eiere bare skal ha løsningsrett ved eierskifte som finner sted de første tre år etter at selskapet er stiftet.

Mer tvilsomt er det om løsningsretten kan bortfalle på grunn av at selskapet godkjenner eller må anses for å ha godkjent ervervet. Andenæs fremhever her at det ikke er noen motsetning mellom det at et erverv er eller må anses godkjent av selskapet, og det at ervervet utløser løsningsrett.¹²⁵ Derfor kan det tenkes situasjoner der et erverv er godkjent i forhold til asl. § 4-16, samtidig som løsningsretten er i behold.

Felles for alle her omtalte bortfallsgrunner er at bortfallet kun blir partielt (”for denne gang”), slik at løsningsretten blir aktualisert på nytt ved et senere eierskifte.

9.3 Omgjøring/annullering

Et annet spørsmål er om løsningsretten kan falle bort fordi avtalen mellom avhender og erverver omgjøres eller fordi eieren ønsker å trekke tilbake løsningsmeldingen ved tilbudsrettighetene. Grunner til at eieren likevel ikke ønsker å avhende aksjene kan for eksempel være at et tidligere likviditetsproblem lar seg løse uten å selge aksjene, eller at han vil unngå at rettighetshaveren som gjør tilbudsretten gjeldende skal få for stor innflytelse. Dersom eieren gis mulighet til å trekke tilbake løsningsmeldingen, vil det uansett løsningsrettens art redusere dens verdi for rettighetshaveren som kan ha lagt ned vesentlig innsats i å gjøre retten gjeldende. Problemstillingen er på hvilket tidspunkt avhender, og erverver, dersom overdragelsen allerede er gjennomført, blir bundet med virkning overfor rettighetshaverne.

¹²⁴ Andenæs, s. 231.

¹²⁵ Andenæs, s. 231.

Aksjelovgivningene selv gir ikke svar på dette. For tilbudsrettighetene kom en prinsippavgjørelse i Rt. 1980 s. 769. Dommen gjaldt riktignok løsningsrett til sameieandel, men det er antatt at den får tilsvarende anvendelse for aksjeselskaper.¹²⁶ Ordningen etter sameieloven var også nokså lik den som følger av dagens aksjelov. I dommen ble det avgjort at avhender og erverver kan omgjøre sin avtale med virkning for rettighetshaveren dersom omgjøring skjer før denne er blitt varslet. Høyesteretts flertall fant at all den stund rettighetshaveren hadde fremsatt lovlig løsningsstilbud innen fristen, måtte han ha krav på at løsningen ble gjennomført, i hvert fall når omgjøring av salget først skjedde etter at løsningskravet var fremsatt. Avgjørende for flertallet var at overdragelsen på det tidspunkt hvor varsel sendes til rettighetshaverne, vil være kommet så langt i overdragelsesprosessen at de vil ha ”rimelig grunn til å disponere ut fra at de vil kunne løse den solgte andel dersom de krever det innen fristen og fremsetter betalingstilbud i samsvar med lovens bestemmelse”. Det ble også lagt vekt på at dersom overdrageren, hvis han kunne påvise en ”legitim og aktverdig grunn”, skulle kunne omgjøre salget etter at fristen er begynt å løpe, ville det svekke verdien av den ordning for en hensiktsmessig avvikling av løsningsspørsmålet som det her er lagt opp til og forsinke avklaring av løsningsspørsmålet. De tap rettighetshaveren eventuelt ville bli påført ved å innrette seg på overtakelse, ville vanskelig la seg rette opp ved en erstatningsregel. Flertallet utelukket likevel ikke at det kan forekomme ”helt spesielle situasjoner hvor omgjøring med virkning for løsningsretten må godtas”, men det at selgeren kunne løse sitt likviditetsproblem på annen måte enn ved salg av sameieandeler, var ikke en slik omstendighet.

At en aksjeeier som har meldt fra om at aksjer ”ønskes overdratt” er avskåret fra å ombestemme seg, går også frem av dommen i RG 1995 s. 1036 (Karmsund).

Prinsippavgjørelsen i Rt. 1980 s. 769 ble senere lagt til grunn for løsningsrettloven § 18.¹²⁷ Det er derfor antatt at paragrafen gir uttrykk for alminnelige rettsprinsipper, slik at den må kunne anvendes tilsvarende på løsningsretter som faller utenfor lovens område.

¹²⁶ Andenæs, fotnote s. 220.

¹²⁷ Ot.prp. nr. 49 1993-94, s. 39.

Etter denne bestemmelsens første ledd kan omgjøringsretten gå tapt på to måter, alt ettersom løsningsmelding er sendt eller ikke. Det første alternativ som oppstilles er at omgjøringsadgangen går tapt når rettighetshaver har mottatt skriftlig varsel. Dette tilsvarer melding til selskapet om at aksje har skiftet eier eller ønskes overført, jfr asl. § 4-20. Etter ordlyden i § 18 første ledd kan det synes som at omgjøringsadgangen ikke avskjæres før varsel fra selskapet kommer frem til den enkelte rettighetshaver. I juridisk teori er det imidlertid den andre løsningen som er lagt til grunn når prinsippet i løsningsrettloven § 18 skal overføres til aksjeselskaper, slik at det avgjørende tidspunkt blir når meldingen innkommer til selskapet eller eventuelt verdipapirregisteret.¹²⁸ Omgjøringsadgangen vil da gå tapt fra samme dag som rettighetshavernes frist for å gjøre løsningsretten gjeldende begynner å løpe, jfr § 4-23 første ledd annet punktum. For denne løsning taler at omgjøringsadgangen dermed stenges på samme tidspunkt i forhold til alle rettighetshaverne. Dessuten kan denne løsningen begrunnes i hensynet til notoritet.

Men rettighetshaverne er ikke avskåret fra å erklære at løsningsretten gjøres gjeldende selv om fristen i asl. § 4-23 første ledd ikke er begynt å løpe.¹²⁹ Rettighetshaverne kan for eksempel ha fått kunnskap om at aksjene har skiftet eier på andre måter enn gjennom selskapets melding. Det andre alternativet som oppstilles i løsningsrettloven § 18 første ledd for når omgjøringsadgangen går tapt, tar derfor sikte på tilfelle der innløsningskrav gjøres gjeldende uten forutgående melding fra avhender eller erverver, eller der slik melding er mangelfull.¹³⁰ Også ved dette alternativet er det antatt at omgjøringsadgangen avskjæres allerede når løsningskravet kommer frem til selskapet, og ikke først når avhender og erverver får kunnskap om det. Også dette kan begrunnes i hensynet til notoritet. Den motsatte løsning ville dessuten kunne innebære at avhender og erverver fikk en utvidet omgjøringsrett hvis de fikk kjennskap til innløsningskravet før de fikk melding fra selskapet.

¹²⁸ Andenæs, s. 231, Aarbakke, m.fl. s. 284, Bale/Knudsen, s. 597.

¹²⁹ Andenæs, s. 225.

¹³⁰ Ot.prp. nr. 49 1993-94 s. 66.

Selv om paragrafen svarer til prinsippene i dommen i Rt. 1980 s. 769, har den ikke fått en unntaksregel der omgjøring med virkning for løsningsretten må godtas i helt spesielle forhold, slik det ble åpnet for av flertallet i avgjørelsen.

Også løsningsrettloven § 18 annet ledd som sier at en eventuell hevningsrett for avhenderen også kan gjøres gjeldende i forhold til rettighetshaverne, er antatt å kunne anvendes tilsvarende på løsningsretter som faller utenfor lovens område.

Litteraturliste

Lover

Aksjeloven, Lov 13. juni 1997 nr 44 om aksjeselskaper

Aksjeloven, Lov 4. juni 1976 nr 59 om aksjeselskaper (opphevet)

Allmennaksjeloven, Lov 13. juni 1997 nr 45 om allmennaksjeselskaper

Avtaleloven, Lov 31. mai 1918 nr 4 om avslutning av avtaler, om fuldmagt og om ugyldige viljeserklæringer

Børsloven, Lov 29. juni 2007 nr 74 om regulerte markeder

Endringslov til aksjelovgivningen mv., Lov 15. desember 2006 nr 88 om endringer i aksjelovgivningen mv.

Foreldelsesloven, Lov 18. mai 1979 nr 18 om foreldelse av fordringer

Foretaksregisterloven, Lov 21. juni 1985 nr 78 om registrering av foretak

Løsningsrettsloven, Lov 9. desember 1994 nr 64 om løysingsrettar

Skjønnsloven, Lov 1. juni 1917 nr 1 om skjønn og ekspropriasjonssaker

Tvangsfullbyrdsloven, Lov 26. juni 1992 nr 86 om tvangsfullbyrdelse

Børsforskriften av 29. juni 2007 nr. 875.

Forarbeider

NOU 1984:32 Løysingsrettar

NOU 1992:29 Lov om aksjeselskaper

NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning

Ot.prp.nr 19 (1974-75) Om lov om aksjeselskaper

Ot.prp.nr 36 (1993-94) Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven)

Ot.prp.nr 49 (1993-94) Om lov om løysingsrettar

Ot.prp.nr 23 (1996-97) Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven)

Ot.prp. nr 44 (2005-2006)

Ot.prp. nr 55 (2005-2006)

Innst. O. nr 45 (1994-95) Innstilling frå justiskomiteén om lov om aksjeselskap (aksjeloven)

Innst. O. nr 80 (1996-97) Innstilling frå justiskomiteén om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven), og om endringer i anna lovgjeving som følgje av ny aksjelovgjeving m.m.

Innst. O. nr 12 (2006-2007) Innstilling frå justiskomiteén om lov om endringar i aksjelovgivinga o.a.

Rettspraksis

Rt. 1960 s. 1007

Rt. 1967 s. 133

Rt. 1980 s. 769

Rt. 1986 s. 765

Rt. 1998 s. 1584

Rt. 2001 s. 1081 HRKj

Rt. 2003 s. 713

HR-2007-01731-A

HR-2008-358-A

RG 1993 s. 1281 (Tønsberg namsrett)

RG 1995 s. 1036 (Karmsund)

RG 2006 s. 73 (Eidsivating lagmannsrett)

LB-2007-3799 (Borgarting lagmannsrett)

Litteratur

- Aarbakke m.fl. Magnus Aarbakke, Asle Aarbakke, Gudmund Knudsen, Tone Ofstad og Jan Skåre: Aksjeloven og allmennaksjeloven, Kommentartutgave, 2. utg. Oslo, 2004
- Andenæs Mads Henry Andenæs: Aksjeselskaper & Allmennaksjeselskaper 2. utg., Oslo, 2006
- Andenæs Mads Henry Andenæs: Sameier og selskaper, Oslo 1977
- Andenæs Mads Henry Andenæs: Selskapsrett, Oslo 2007
- Austenå Torgeir Austenå: Løsningsrettigheter, Forkjøps-, tilbuds- og kjøperett til Fast eiendom, Oslo, 1976
- Bale/Knudsen Baard Bale og Gudmund Knudsen: Vedtektsfestet løsningsrett til aksjer, i Bugge, Arentz-Hansen & Rasmussen: Næringslivsjus – aktuelle problemstillinger s. 557 flg., Oslo 1991
- Bale/Røsås Baard Bale og Lars Eirik Gåseide Røsås: Forkjøpsrett til aksjer ved indirekte eierskifte, Advokatbladet nr 5/2005 s. 5-53.
- Bråthen Tore Bråthen: Personklausuler i aksjeselskaper, Oslo 1996
- Bråthen Tore Bråthen: Selskapsrett, Oslo 2002

Bråthen	Tore Bråthen: Styremedlem og aksjonær, Bergen 2004
Grønland	Karl-Anders Grønland: Selskapers erverv av egne aksjer, Bergen 1998
Hagstrøm	Viggo Hagstrøm (i samarbeid med Magnus Aarbakke: Obligasjonsrett, Oslo 2003
Lowzow/Reed	Halfdan Lowzow/Bjørn Gabriel Reed: Aksjonæravtaler, Oslo 1993
Røed	Anne Cathrine Røed: Foreldelse av fordringer, 2. utg. Oslo 2004
Woxholth	Geir Woxholth: Selskapsrett, Oslo 2007-11-04

Artikler

Bråthen	Tore Bråthen: Etterkontroll av aksjelovene, Magma: Tidsskrift for Økonomi og ledelse, nr 3/2006 s. 7-10
Bråthen	Tore Bråten: Samtykke til erverv av aksje i aksjeselskap, Magma: Tidsskrift for økonomi og ledelse, nr 2/2000 s. 17-20
Larsen	Ulf Larsen: Fastsettelse av vederlaget ved innløsning av aksjer, Tidsskrift for Forretningsjus nr 4/2007 s. 271

Ravlo-Losvik Line Ravlo-Losvik: Konsekvensen av forsinket betaling av løsningssum ved utøvelse av forkjøpsrett til aksjer, Nordisk tidsskrift for selskabsret 2004 s. 305- (NTFS-2004-305)

Avhandlinger

Eide Bjarte Eide: Forkjøps- og tilbudsrett til aksjer i aksjeselskap – utvalgte emner, Særavhandling, Det juridiske fakultet, Universitetet i Bergen, 2005

Webster Bergljot Webster: Vedtektsbestemt løsningsrett til aksjer: en fremstilling av aksjelovens § 3-3, Oslo 1996

Administrative uttalelser

www.tolkningsuttalelser.dep.no

